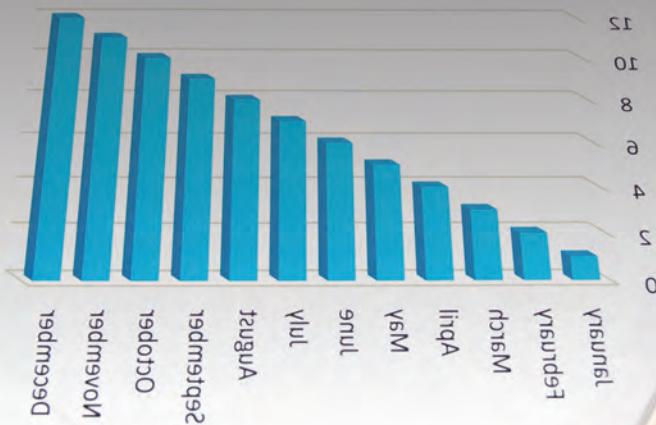
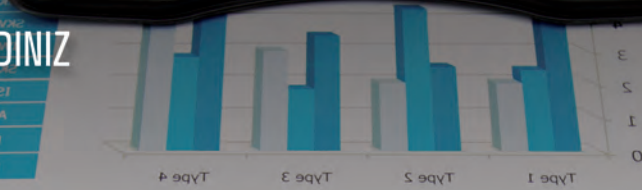


AUTORA
NATALIA DINIZ





ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

AUTORA
NATÁLIA DINIZ

1ª EDIÇÃO
SESES

RIO DE JANEIRO 2015



Estácio

Conselho editorial SOLANGE MOURA; ROBERTO PAES; GLADIS LINHARES; KAREN BORTOLOTI;
MARCELO ELIAS DOS SANTOS

Autor do original MURILO CARNEIRO

Projeto editorial ROBERTO PAES

Coordenação de produção GLADIS LINHARES

Coordenação de produção EaD KAREN FERNANDA BORTOLOTI

Projeto gráfico PAULO VITOR BASTOS

Diagramação BFS MEDIA

Revisão linguística AMANDA CARLA DUARTE AGUIAR

Revisão de conteúdo NATÁLIA DINIZ

Imagem de capa NONWARIT | DREAMSTIME.COM

Todos os direitos reservados. Nenhuma parte desta obra pode ser reproduzida ou transmitida por quaisquer meios (eletrônico ou mecânico, incluindo fotocópia e gravação) ou arquivada em qualquer sistema ou banco de dados sem permissão escrita da Editora. Copyright SESES, 2015.

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)

D585A DINIZ, NATÁLIA

Análise das demonstrações financeiras / Natália Diniz.

Rio de Janeiro : SESES, 2015.

176 p. : IL.

ISBN: 978-85-5548-043-0

1. ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS. 2. ÍNDICES ECONÔMICOS E
FINANCEIROS. 3. IMPORTÂNCIA DA ANÁLISE. I. SESES. II. ESTÁCIO.

CDD 657.3

Diretoria de Ensino — Fábrica de Conhecimento
Rua do Bispo, 83, bloco F, Campus João Uchôa
Rio Comprido — Rio de Janeiro — RJ — CEP 20261-063

Sumário

Prefácio	7
1. A Empresa, Sistema de Informações e Análise das Demonstrações Contábeis	9
Objetivos	10
1.1 Identificação da empresa	11
1.1.1 A empresa e o ambiente econômico	11
1.1.2 Empresa – um sistema aberto	12
1.1.3 Classificação das empresas	15
1.1.3.1 Aspecto Econômico	16
1.1.3.2 Aspecto Administrativo	17
1.1.3.3 Aspecto Jurídico	19
1.1.4 Propriedade x Gestão	20
1.2 Decisões Financeiras	21
1.3 Objetivo da Empresa	24
1.3.1 Objetivos Econômicos e Sociais	24
1.3.2 Objetivos Próprios	25
1.3.3 Objetivos no contexto da administração financeira	26
1.4 Objetivos e critérios da análise das demonstrações financeiras	27
1.4.1 Requisitos básicos para uma boa análise	28
Atividades	32
Reflexão	32
Referências bibliográficas	34
2. Demonstrações Contábeis e Padronização	35
Objetivos	36
2.1 Conceito e histórico das demonstrações contábeis	37
2.2 Objetivos da análise	39
2.3 Padronização dos Relatórios Contábeis	42

2.4 Fontes de Dados para análise	43
2.5 Relatórios obrigatórios	43
2.5.1 Balanço Patrimonial – apresentação dos investimentos e do financiamento de uma empresa.	44
2.5.1.1 Ativo	46
2.5.1.2 Passivo	48
2.5.1.3 Patrimônio Líquido	49
2.5.2 Demonstração do Resultado do Exercício – DRE	52
2.5.2.1 Estrutura da Demonstração do Resultado do Exercício – DRE	53
2.5.3 Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados (DLPA) e Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido	55
2.5.3.1 Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados (DLPA)	55
2.5.3.2 Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido	57
2.5.4 Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC)	58
2.5.5 Demonstração do Valor Adicionado – DVA	61
2.6 Relatórios não obrigatórios	63
2.7 Metodologia de Análise	64
Atividades	65
Reflexão	65
Referências bibliográficas	67

3. Análise Tradicional das Demonstrações Contábeis 69

Objetivos	70
3.1 Análise das demonstrações contábeis	71
3.1.1 Relatório de análise	74
3.1.2 Usuários da análise	75
3.1.3 Qualidade e credibilidade das demonstrações	77
3.2 Análise Horizontal: conceito e características	78
3.2.1 Análise horizontal encadeada versus anual	83
3.2.2 Análise Horizontal com base negativa	84

3.3 Análise vertical: conceitos e características	85
3.4 Relação entre análises horizontal e vertical	88
3.5 Alavancagem Operacional e Financeira	89
3.5.1 Alavancagem Operacional	90
3.5.1.1 Cálculo e análise do Grau de Alavancagem Operacional	92
3.5.2 Alavancagem Financeira	94
3.5.2.1 Cálculo e Análise do Grau de Alavancagem Financeira	95
3.5.3 Alavancagem Total	96
Atividades	98
Reflexão	104
Referências bibliográficas	105

4. Análise Econômico Financeira das Demonstrações Contábeis 107

Objetivos	108
4.1 Análise de índices Econômico-Financeiros	109
4.2 Índices de Estrutura de Capital	111
4.2.1 Participação de Capitais de Terceiros	112
4.2.2 Composição do Endividamento	113
4.2.3 Imobilização do Patrimônio Líquido	114
4.2.4 Imobilização dos Recursos não Correntes	115
4.2.5 Análise dos índices de estrutura de capital da empresa analisada comparado com o setor	117
4.3 Índices de Liquidez	118
4.3.1 Liquidez Corrente	119
4.3.2 Liquidez Imediata	121
4.3.3 Liquidez Seca	122
4.3.4 Liquidez Geral	123
4.3.5 Análise dos índices de liquidez da empresa analisada comparado com o setor	124
4.4 Índices de Rentabilidade	124
4.4.1 Giro do Ativo	125

4.4.2 Margem líquida	126
4.4.3 Rentabilidade do Ativo	127
4.4.4 Rentabilidade do Patrimônio Líquido	128
4.4.5 Análise dos índices de rentabilidade da empresa analisada comparado com o setor	129
Atividades	130
Reflexão	132
Referências bibliográficas	133

5. Análise Avançada das Demonstrações Contábeis 135

Objetivos	136
5.1 Índices de atividade	137
5.1.1 Ciclo de Caixa e Ciclo Operacional	138
5.1.1.1 Estratégias de gestão do ciclo de caixa	139
5.1.2 Prazo médio de recebimento de vendas	142
5.1.3 Prazo médio de pagamento de compras	143
5.1.4 Prazo médio de renovação dos estoques	145
5.1.5 Índice de posicionamento de atividade	147
5.2 Análise dinâmica do capital de Giro	149
5.2.1 Indicadores de avaliação da estrutura financeira	153
5.2.2 Efeito Tesoura	154
5.3 Considerações sobre o EBITDA	155
Reflexão	157
5.4 Relatório de análise das demonstrações contábeis	158
Atividades	159
Reflexão	161
Referências bibliográficas	162

Gabarito 162

Prefácio

Prezados(as) alunos(as),

O planejamento é condição básica para o sucesso de qualquer organização no mercado pós-moderno e globalizado. Esse planejamento deverá ser feito nas diversas etapas da cadeia de fornecimento de um produto ou serviço, isto é, desde a pesquisa de mercado, o projeto, o fornecedor até a loja que fornece este item ao consumidor ou cliente.

O crescimento das atividades, a diversificação dos negócios, a dispersão geográfica, a sofisticação das finanças e da produção exigiram, ao longo dos tempos, informações úteis que possam auxiliar os administradores no processo de tomada de decisão.

Nesse contexto, a contabilidade tornou-se, então, o grande instrumento que auxilia a administração a tomar decisões. Na verdade, ela coleta todos os dados econômicos, mensurando-os monetariamente, registrando-os em forma de relatórios ou de comunicados, que contribuem sobremaneira para a tomada de decisões.

A contabilidade é a linguagem dos negócios. Mede os resultados das empresas, avalia o desempenho dos negócios, dando diretrizes para a maximização dos processos de planejamento, controle e tomada de decisão.

E é neste contexto que a análise econômica e financeira se aperfeiçoa, pois é por meio da análise dos indicadores econômicos e financeiros que se consegue compreender e interpretar a linguagem dos negócios materializados nas demonstrações contábeis. Desta forma, são fornecidas informações úteis aos administradores para que estes possam, com maestria, maximizar os processos de planejamento, de controle e de tomada de decisão.

Assim, após o estudo dessa disciplina você será capaz de fazer uma análise econômica e financeira de uma empresa, observando casos práticos e condições de empresas reais.

Bons estudos!

1

A Empresa, Sistema de Informações e Análise das Demonstrações Contábeis

Neste capítulo serão abordados os aspectos básicos iniciais para a discussão de uma análise das demonstrações financeiras. Será apresentada a relação da empresa com o ambiente econômico em que ela está inserida, assim como suas classificações nas visões: econômica, administrativa e jurídica.

Outro assunto a ser tratado seria a diferenciação entre propriedade e gestão e qual seria o maior entrave entre executivos e donos das empresas, chamado problema de agência.

Todos sabem que o objetivo principal de uma organização é a maximização de valor da riqueza dos seus proprietários, dessa forma serão apresentados quais os objetivos secundários de uma organização para se chegar nesse fim.

Para finalizar o capítulo, será introduzido o objetivo e os critérios para se fazer uma boa análise das demonstrações financeiras de uma empresa, assim como sua importância.



OBJETIVOS

- Entender a relação da empresa com o ambiente econômico
- Refletir sobre a empresa e seus ambientes interno e externo
- Diferenciar a classificação econômica, administrativa e jurídica de uma empresa
- Entender a diferença entre propriedade e gestão
- Saber discutir a respeito das decisões de financiamento e investimento das empresas
- Refletir sobre os objetivos de uma empresa
- Discutir sobre os objetivos e critérios de uma análise das demonstrações financeiras

1.1 Identificação da empresa

1.1.1 A empresa e o ambiente econômico

Os temas econômicos surgiram desde o início da humanidade. Mesmo as tribos mais primitivas já se deparavam com problemas relativos à falta de alimentação, abrigo, etc. Essa escassez de recursos faz o embasamento de toda ciência econômica, que surgiu paralelamente à origem do próprio homem.

A palavra economia origina-se do grego “*oikos*” que significa casa, e “*nomos*” que significa norma, lei. Assim o significado da palavra economia ficaria “norma da casa” que em um dizer melhor poderia ser “administração do lar”.

A economia estuda basicamente como os agentes econômicos utilizam seus recursos escassos, entendendo que tudo que é comercializado tem fim, ou seja, são escassos e é de extrema importância utilizar esses recursos da melhor forma possível. Os agentes econômicos são os grupos que participam do ambiente econômico separado em três grandes grupos: as famílias (que são as pessoas físicas do ambiente), as empresas (pessoas jurídicas) e o governo.

Da mesma forma como os indivíduos, as empresas e o governo administram seus recursos, as sociedades devem administrá-los. Podemos dizer então que a economia tem por finalidade estudar de que maneira os agentes econômicos decidem utilizar seus recursos produtivos escassos na produção de bens e serviços, de forma a distribuir esses recursos entre os vários indivíduos e grupos para satisfazer às necessidades humanas.

ASSAF NETO (2012) afirma que ao se proceder a uma análise mais profunda das atuais tendências do mundo econômico, é destacada a predominância de economias mais voltadas ao mercado, conduzidas essencialmente pelas decisões de seus consumidores. A abertura de mercados e o crescimento da competitividade entre as unidades produtivas foram marcas impostas pela globalização da economia, exigindo maior nível de qualidade e eficiência de seus agentes.

A globalização pressupõe um livre comércio entre as nações e nesse contexto a contabilidade assume um papel muito importante nesse processo porque apura e divulga os resultados das empresas em diferentes contextos econômicos sujeitos a normas específicas, e também dos agregados de mercado.



Dessa forma uma empresa não pode mais ser vista em um sistema fechado em seu ambiente interno, mas sim como um sistema aberto com o principal objetivo de obter resultados.

1.1.2 Empresa – um sistema aberto

Uma empresa pode ser definida como uma organização que tem por objetivo obter utilidades através da sua participação no mercado de bens e serviços. Geralmente é uma integração de elementos humanos, materiais e técnicos.

Daft (2005) afirma que até meados dos anos 50 a teoria administrativa clássica pouco considerava o ambiente externo das organizações. Não eram consideradas tanto questões de flexibilidade das organizações quanto as mudanças do ambiente extra empresa. As organizações eram definidas com sistemas bastante fechados, sendo que a eficiência operacional era tida como o único meio para a empresa obter êxito e de se tornar eficaz.

Atualmente, porém, as mudanças do ambiente externo à empresa além de frequentes, ocorrem rapidamente. Por isso, essas mudanças têm um impacto de longo alcance nas organizações. Os acontecimentos do meio externo podem facilmente afetar a empresa e vice-versa, ao ponto que as organizações não

podem mais ser consideradas como sistemas fechados. Neste novo cenário as organizações devem ser permeáveis às mudanças do volátil ambiente externo.

A estrutura de um sistema aberto é formado pela interação e intercâmbio da organização com o ambiente. De acordo com as mudanças do ambiente externo, a organização se adapta para sobreviver mudando seus produtos, técnicas e estruturas.

A interação e intercâmbio da organização com o ambiente moldam a estrutura de sistemas abertos. Quando ocorre uma mudança no ambiente externo, a organização se transforma mudando seus produtos, técnicas e estruturas para se adaptar à essas mudanças e sobreviver.

As organizações, segundo a Teoria dos Sistemas, podem ser vistas como um sistema dinâmico e aberto, no qual o sistema é um conjunto de elementos mutuamente dependentes que interagem entre si com determinados objetivos e realizam determinadas funções.

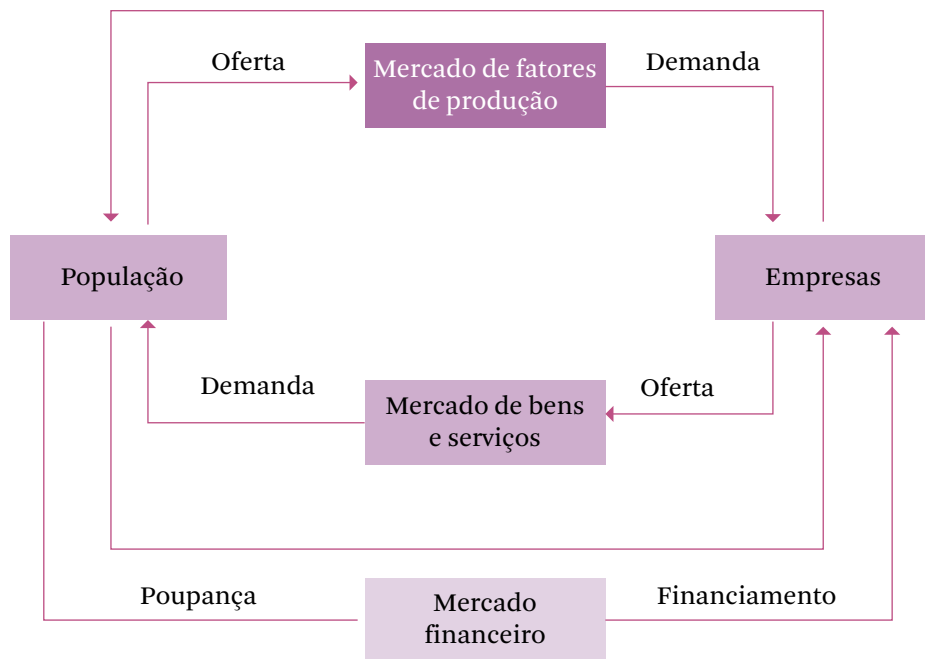
As organizações são dependentes de fluxos de recursos do ambiente externo, assim como os sistemas abertos. Essa dependência pode ocorrer de duas maneiras. Por um lado, ela precisa do ambiente externo para conseguir os recursos humanos e materiais que vão garantir seu funcionamento. Por outro lado, ela precisa do ambiente externo para comprar e vender serviços e produtos. Desse modo, para a organização sobreviver ela precisa de ajustes como ambiente externo, além de ajustes no ambiente interno.

Ademais, assim como um sistema aberto, uma organização pode ser definida como uma associação de grupos de interesses, sendo esses formados por elementos distintos, onde cada um busca atingir seus objetivos no contexto do ambiente mais amplo.

Nesse sistema aberto, as empresas precisam voltar-se a seus mercados, identificando as melhores oportunidades de investimento e financiamento e estabelecendo, com base no comportamento observado, suas estratégias operacionais. As decisões empresariais, são no atual ambiente econômico, tomadas essencialmente pelos agentes de mercado, cabendo à empresa moderna a tarefa de adequar-se, de maneira economicamente atraente, às exigências de seus consumidores (ASSAF NETO, 2012).

A figura a seguir representa o modelo sucinto das interligações econômicas verificadas entre a empresa e seu ambiente externo.

Remuneração aos proprietários dos fatores de produção (aluguel, salários, juros, lucros)



Sistema econômico, interligação entre o mercado e agentes. Fonte: Assaf Neto (2012).

Através da observação da figura é possível concluir que as empresas transformam os fatores adquiridos e devolvem para o mercado por meio de bens e serviços, oferecendo quantidades físicas de alimentos, vestuário, produtos de transformação, serviços diversos, etc.

Esses bens e serviços oferecidos pelas empresas são demandados pela população, ou seja, pelos consumidores. Essa procura por bens e serviços são alimentadas por recursos monetários (renda) que a população tem. Esses recursos monetários são pagos aos proprietários dos fatores de produção (empresas).

Dessa forma é visto claramente que a transformação de bens e serviços estão vinculados à lei da oferta e da demanda. O consumidor é quem aciona as interligações entre mercados e os agentes, ditando regras, de acordo com suas condições e interesses de consumo, sobre o que, quanto, como e para quem produzir. Esse fluxo racional de mercado propicia, além da satisfação de consumo, a

realização de objetivos de maximização de resultados (lucros) para os agentes produtivos e de rendas para os proprietários dos fatores de produção.

Outra questão que também está ilustrada na figura é o financiamento dos agentes produtivos para o desenvolvimento das atividades operacionais, as empresas suprem suas necessidades financeiras retendo lucros e efetuando captações no mercado financeiro.

A principal função do mercado financeiro é pegar o dinheiro de quem poupa dinheiro e emprestar para quem precisa, ou seja, transferir dinheiro dos agentes econômicos superavitários (quem poupa) para os agentes deficitários (quem precisa de dinheiro). Para isso é preciso que tenham pessoas no mercado que não gastem tudo que ganham.



Quando o dinheiro de quem poupa (poupança) é direcionada para o setor produtivo (empresas), vai promover um investimento e, conseqüentemente, o aumento da oferta de bens e serviços. Quando essa poupança é direcionada aos consumidores, a poupança passa a financiar o consumo, ou seja, a demanda por bens e serviços.

1.1.3 Classificação das empresas

De acordo com Assaf Neto (2012) as empresas podem ser classificadas considerando três aspectos: aspecto econômico, aspecto administrativo e aspecto jurídico.

1.1.3.1 Aspecto Econômico

No que se diz respeito ao aspecto econômico a classificação é feita em três grandes setores de atividade que são:

- **Setor Primário:** são empresas que as atividades se identificam diretamente com o cultivo e a exploração do solo, com a finalidade de obter alimentos, matérias-primas e combustível.



- **Setor Secundário:** são as empresas industriais. São responsáveis pela utilização de fatores de produção para transformar as matérias-primas em produtos diferente do original para posterior comercialização.



- **Setor Terciário:** são as empresas que se relacionam com as atividades de comércio e prestação de serviços. A empresa comercial é um intermediário entre a indústria e o consumidor.



1.1.3.2 Aspecto Administrativo

Quanto ao aspecto administrativo uma empresa pode se classificar em estatal, mista ou privada.

- **Estatal:** uma empresa estatal é aquela que é controlada totalmente pelo poder público. Seria uma empresa pública criada através de uma lei específica e dotada de personalidade jurídica de direito privado.

Exemplos de empresas públicas são: empresa brasileira de correios e telégrafos e a caixa econômica federal.



• **Mista:** uma empresa mista é uma sociedade anônima, criada mediante autorização legal para explorar determinada atividade econômica e prestação de serviço. Nesse segmento o governo se associa ao privado para a consecução de grandes empreendimentos julgados relevantes à economia.

O capital social da empresa mista é dividido entre o poder público, que detem o controle do capital votante, e investidores particulares. No Brasil temos como exemplo de empresa mista a Petrobrás e o Banco do Brasil.



• **Privada:** uma empresa privada é aquela cujo capital e administração são de total responsabilidade da iniciativa particular. Seus objetivos, sua gestão e política de funcionamento são de total responsabilidade da iniciativa particular.

As empresas privadas são a grande maioria das empresas do nosso país e no exterior. Exemplos de empresas privadas são: Unilever, Google, Facebook, McDonalds, Pão de Açúcar, etc.



1.1.3.3 Aspecto Jurídico

Em relação ao aspecto jurídico as empresas comerciais podem se dividir em dois grandes grupos: empresa individual e societária.

A empresa individual é aquela que o capital pertence apenas a uma pessoa. Esse único dono será responsável por todos os resultados da empresa. Nesse grupo se enquadram principalmente as pequenas empresas que são em número, a grande maioria do nosso país.

As empresas societárias são definidas de acordo com o novo Código Civil brasileiro, que entrou em vigor em 2002 e define como sociedade empresária toda sociedade de pessoas que tem por objetivo a produção ou circulação de bens e serviços com finalidade de lucro.

Os dois principais tipos de empresas societárias são:

- Sociedade por cota de participação de responsabilidade limitada e
- Sociedade Anônima

A sociedade por cota de participação de responsabilidade limitada, as LTDA's, foram institucionalizadas no Brasil em 1919. Nessas sociedades limitadas, o capital é representado por cotas e distribuído aos sócios de acordo com o aporte financeiro de cada um. A responsabilidade limitada de cada sócio vai até o valor da sua respectiva participação em cotas na sociedade.

De acordo com Assaf Neto (2012) a sociedade anônima é o tipo de empresa que mais tem se desenvolvido nos últimos anos. Seu capital é dividido em parcelas, as quais são representadas por valores mobiliários denominados ações.

A sociedade anônima é uma empresa de responsabilidade limitada e não existe a preocupação de se identificar o acionista.

Uma sociedade anônima tem seu capital social expresso em ações, de mesmo valor nominal, as quais podem ser livremente negociadas no mercado. Nesta sociedade o capital não é alocado a um sócio específico e aquele que possuir mais ações tem o controle da empresa.

Existem dois tipos de sociedade anônima: as de capital aberto (companhias abertas) e as de capital fechado (companhias fechadas).

A sociedade anônima cujo capital é dividido em ações e qualquer pessoa no mercado pode compra-las. Será denominada como companhia aberta. Sendo que essa negociação de compra e venda de ações será feita através do mercado de valores mobiliários, ou seja, na bolsa de valores do país.

De forma contrária a sociedade é definida de capital fechado quando tem um número limitado de sócios. É o tipo mais tradicional de sociedade anônima que representa essencialmente empresas familiares.

1.1.4 Propriedade x Gestão

Muitas empresas cresceram nos últimos anos, e esse crescimento acarreta na mudança de muitas coisas em seu ambiente interno. Uma importante mudança pode ser destacada pela dispersão do controle acionário, realizada através da subscrição pública de novas ações. Quando isso acontece a empresa não é mais gerida por seus fundadores e são contratados executivos próprios para tal função.

O poder das companhias modernas é exercido pelos executivos (gestão) e não pelos proprietários (acionistas), surgindo dessa separação um conflito, chamado conflito de agentes. Nesse conflito de um lado ficam os agentes executivos, que, apesar de deterem o poder e representarem os controladores, não possuem os mesmos interesses dos proprietários, e de outro lado, os agentes controladores, com objetivo e interesses próprios que nem sempre convergem com os executivos.



© FRANK GARTNER | ORGANISTIME.COM

De acordo com Rossetti e Andrade (2011) vários problemas de conflitos de interesses passam a ocorrer no ambiente das grandes companhias, como consequência do divórcio descrito entre propriedade e controle, dando origem a uma nova forma de organizar companhias. Os controladores desligam-se das empresas e executivos são contratados para exercerem sua gestão, não sendo mais a propriedade e controle exercidos pelas mesmas pessoas.

Segundo Assaf Neto (2012) os agentes buscam, em essência, os melhores resultados, porém com objetivos nem sempre simétricos. Fica sempre presente a ideia de que os executivos priorizam decisões que atendam melhor seus objetivos próprios, procurando maximizar a satisfação de suas preferências.

Para a solução desses conflitos surge a Governança Corporativa, visando aperfeiçoar os mecanismos de controle e levar os executivos a um comportamento voltado à maximização da riqueza do acionista.

Em um ambiente de separação de propriedade e controle, os métodos de Governança procuram criar as melhores condições de relação entre gestores e acionistas, reduzindo os conflitos de agentes.

A Governança Corporativa esta preocupada também com a qualidade das informações contábeis, a estrutura de seus demonstrativos financeiros e a interpretação de seus resultados apurados.

Governança corporativa: é o conjunto de processos, costumes, políticas, leis, regulamentos e instituições que regulam a maneira como uma empresa é dirigida, administrada ou controlada. O termo inclui também o estudo sobre as relações entre os diversos atores envolvidos (os *stakeholders*) e os objetivos pelos quais a empresa se orienta.

1.2 Decisões Financeiras

Dentro do enfoque de aspectos financeiros internos, ou seja, dentro da empresa, pode-se dizer que a empresa é tomadora de duas grandes decisões: aplicação de recursos (investimento) e captação de recursos (financiamento).

Essas duas decisões são contínuas e inevitáveis dentro de qualquer organização e definem a estabilidade financeira e atratividade econômica de uma empresa. Para uma posição de equilíbrio financeiro, torna-se essencial uma

adequação entre a maturidade dos passivos e a capacidade de geração de caixa dos ativos.

Essas decisões financeiras, tanto de investimento quanto de financiamento devem estabelecer a atratividade econômica da empresa promovendo sua continuidade e valorização. O retorno dos investimentos realizados deve, no mínimo, satisfazer as expectativas de remuneração dos proprietários de capital (credores e acionistas) de maneira e viabilizar economicamente a empresa.

Pode-se exemplificar as questões acima com o seguinte caso: quando uma empresa pega um empréstimo para capital de giro, onde pagará um juro de 18% ao ano, provavelmente ela estará esperando ganhar com esse capital um retorno maior que 18% ao ano, de modo que pague as despesas do empréstimo, o trabalho que terá para movimentar aquele dinheiro (compra de mercadorias, pagamento de funcionário, veículo, máquinas, etc) e que sobre uma lucratividade para o sócio que seja atrativa.



CONEXÃO

Serasa Experian, ou simplesmente SERASA, é uma das maiores empresas do mundo em análises e informações para decisões de crédito e apoio a negócios. Atua com completa cobertura nacional e internacional, por meio de acordos com as principais empresas de informações de todos os continentes. No Brasil, está presente em todas as capitais e principais cidades, totalizando 140 pontos estratégicos. A SERASA conta com um quadro de pessoal com mais de 2.000 profissionais e a retaguarda de um amplo centro de telemática. Para obterem mais informações, acesse a homepage: <http://www.serasaexperian.com.br>

Do mesmo modo podemos pensar em uma decisão de investimento: quando uma empresa decide investir em determinado produto ou serviço, esta esperando que seja rentável e que remunere os proprietários de forma satisfatória. E que compense o esforço de produzir ou vender aquele determinado bem.

Sempre as decisões de investimento e financiamento andam juntas e devem estabelecer atratividade econômica para a empresa promovendo sua continuidade e valorização. O retorno dos investimento realizados devem satisfazer, no mínimo, as expectativas de remuneração dos proprietários de capital (credores e acionistas) de maneira a viabilizar economicamente a empresa.

Sabe-se que tomadas as decisões de financiamento e investimento de uma empresa, os executivos ou proprietários precisam aguardar para ver se darão certo conforme o planejado resultando no retorno esperado ou não. Essa chance de não dar certo é chamada de risco empresarial.

As decisões financeiras segmentam o risco empresarial em duas grandes partes: risco operacional (econômico) e risco financeiro.



© MICHAEL BEVAN/REX USA

O risco operacional é derivado da operação principal da empresa, ou seja, da natureza de sua atividade. Reflete a estabilidade dos negócios da empresa diante do comportamento da conjuntura econômica.

Quanto ao risco operacional pode-se observar, por exemplo, que empresas de construção civil são mais sensíveis a políticas econômicas que o setor de fumo, revelando maior risco aos investidores. Outro exemplo interessante, são as empresas que dependem de uma época do ano para manter seus negócios, como por exemplo papelarias e lojas de brinquedos, que concentram aproximadamente 70% do seu faturamento anual em uma única época.

O risco financeiro é determinado pelo endividamento da empresa. Níveis elevados de dívidas da empresa em relação ao capital próprio investido pode comprometer a capacidade de pagamento em períodos de retração de atividade, abalando a saúde financeira da empresa.

Observando a parte teórica, uma empresa pode não apresentar risco financeiro, quando ela não tem dívidas, mas sempre terá o risco operacional por ser intrínseco ao seu negócio.

As demonstrações financeiras de uma empresa são elaboradas para mostrar aos seus usuários (proprietários, gestores, investidores, credores, etc), informações significativas sobre as atividades da empresa.

Essas informações podem levar o avaliador da demonstração contábil, a verificar se os objetivos estão sendo alcançados. Existem objetivos básicos que são vistos em toda organização e são muito importantes para a sua sobrevivência.

1.3 Objetivo da Empresa

Analisando o ambiente empresarial, é notório que o objetivo principal de uma organização é a maximização das riquezas de seus proprietários (ou de seu valor de mercado), mas para conseguir esse objetivo principal existem outros objetivos secundários que serão discutidos nos próximos tópicos.

1.3.1 Objetivos Econômicos e Sociais

Os objetivos econômicos de uma organização seriam os que estão voltados para a realização do lucro por meio da venda de bens e serviços. A principal característica que diferencia empresas do mesmo segmento é a forma como as decisões econômicas são tomadas para minimizar seus custos, o nível programado de produção e receitas que maximizem seus resultados.

Outro aspecto de diferenciação entre as organizações seria a escolha das alternativas de investimento mais rentáveis e adequadas ao custo do financiamento selecionado, dentre outras questões econômicas.

Assaf Neto (2012) afirma que a meta final de toda empresa, dentro de qualquer sistema econômico é a produção de bens e serviços os quais promovem naturalmente a satisfação das necessidades da sociedade em que esta inserida.

As necessidades da sociedade podem ser divididas em dois grandes grupos:

Necessidades básicas: são as necessárias para a subsistência das pessoas, sendo os produtos para alimentação, vestuário, assistência médica, alimentação e moradia.

Necessidades de consumo: começam a surgir com a elevação do poder aquisitivo das pessoas, como produtos alimentícios diferentes que se diferem do básico, busca de tendências e compras momentâneas, etc.

Os objetivos sociais da empresa são a satisfação tanto das necessidades básicas como de consumo das pessoas. E alcançando esses objetivos econômicos e sociais a organização vai automaticamente cumprindo outros objetivos como a criação de riquezas, a geração de impostos, abertura de novos postos de trabalho, etc.

1.3.2 Objetivos Próprios

Dentro da própria atividade operacional da empresa e de como ela se desenvolve, são elaborados objetivos específicos a serem perseguidos ao longo do tempo. Exemplos desses objetivos próprios são:

Crescimento: qual é a própria capacidade e interesse de sobrevivência da empresa e o que ela fará para alcançar esse propósito.



© IONCEPT1/DREAMSTIME.COM

Maximização dos lucros: como a empresa incrementara seu resultado, como criara mais valor ao seu empreendimento?

Independência: grandes grupos empresariais tendem a pressionar ou até mesmo absorver grandes grupos, como manter a sobrevivência e manutenção dessa empresa?

Competitividade e internacionalização: com a globalização as empresas concorrem com organizações do mundo todo. É importante manter-se eficiente para poderem concorrer num mercado mais exigente e disputado.

1.3.3 Objetivos no contexto da administração financeira

Na década de 20 a principal preocupação do administrador financeiro era captar recursos de terceiros para investir no negócio. Com a vinda da crise de 1929, o enfoque mudou com as teorias de Taylor, Fayol e Ford, concentrando o objetivo da administração financeira em organizar a empresa internamente para gerar resultado.

A partir da década de 40 o investimento e seu respectivo retorno tornaram parâmetros de decisão. A maximização de riquezas tornou-se a justificativa para a existência empresarial.

Quando a empresa tem um retorno menor que o esperado pelos seus acionistas, acontece uma perda do seu valor de mercado, destruindo parte da riqueza de seus proprietários.

O objetivo da maximização do lucro é uma visão de curto prazo, sendo superado em importância pelo objetivo de maximização da riqueza dos acionistas. Lucro contábil não significa necessariamente valor. Uma empresa pode apurar um lucro líquido no exercício, e este resultado ser insuficiente para remunerar o risco do investimento. A empresa, nesta situação, mesmo apurando lucro destrói valor.

É importante salientar que o objetivo da empresa é obter o maior retorno possível, considerando o menor risco. Com isso mostra-se capaz de promover a maximização da riqueza de seus acionistas.

A moderna análise das demonstrações financeiras deve dar ênfase a esse objetivo, avaliando a relação, lucro, retorno e risco. Maior retorno para o mesmo risco, ou menor risco para o mesmo retorno são estratégias que elevam

o valor da empresa. Deve avaliar ainda como as decisões financeiras são formadas pela empresa, e como repercutiram o valor de mercado de suas ações (Assaf Neto 2012).

A análise contábil é um papel fundamental do usuário, onde ele poderá observar os dados passados e entender a empresa como um todo ou como sua atividade estará se desenvolvendo.

Essa contextualização será muito importante para uma posterior análise gerencial da empresa para futuras projeções e mudanças necessárias para o alcance do objetivo principal que é a maximização de valor.

Dessa forma a principal diferença, entre uma análise contábil e da análise gerencial, é que a análise contábil observa o presente e o passado e a contabilidade gerencial utiliza esses dados para projetar o futuro.

1.4 Objetivos e critérios da análise das demonstrações financeiras

A análise das demonstrações financeiras é basicamente o estudo do desempenho econômico e financeiro de uma empresa em determinado período passado, para diagnosticar, quesitos de sua posição atual a fim de prever tendências futuras.



Em outras palavras Iudícibus (2009) afirma que a análise das demonstrações financeiras visa relatar, com base nas informações contábeis fornecidas pelas empresas, a posição econômico financeira atual, as causas que determinaram a evolução apresentada e as tendências futuras. Em outras palavras, pela análise de balanços extraem-se informações sobre a posição passada, presente e futura (projetada) de uma empresa.

Este tipo de análise é um dos estudos mais importantes da administração financeira e desperta um enorme interesse tanto para os administradores internos como para analistas externos.

Para o analista interno a análise dos relatórios contábeis visa uma avaliação do desempenho da empresa, como forma de identificar as consequências das diversas decisões financeiras que foram tomadas.

O analista externo à empresa, vai examinar os relatórios financeiros de acordo com o seu objetivo. Um banco que vai emprestar uma quantia significativa de capital de giro para a empresa, por exemplo, vai examinar mais os aspectos de geração de fluxo de caixa e estrutura de capital. Já uma pessoa que deseja investir na empresa procurará observar aspectos de geração de valor e lucratividade.

Não existe uma maneira única para se realizar uma análise de demonstração financeira de uma empresa, a maneira que os indicadores são analisados é particular de quem faz a análise, sobressaindo-se, além do conhecimento técnico, a experiência da própria instituição pelo analista. Dois analistas podem chegar a conclusões diferentes sobre uma empresa, mesmo tendo eles trabalhado com as mesmas informações e utilizando iguais técnicas de análise.

1.4.1 Requisitos básicos para uma boa análise

Antes de analisar qualquer empresa é preciso conhecer as atividades empresariais dela e quais são suas principais estratégias para aquele momento. Um exemplo interessante é a maior loja de varejo do mundo Walmart, o quadro abaixo demonstra a principal estratégia de seus estabelecimentos:

O WALMART STORES, INC. (WALMART) É A MAIOR EMPRESA DE VAREJO DO MUNDO. A ORGANIZAÇÃO ENFATIZA UMA ESTRATÉGIA DE PREÇOS BAIXOS TODOS OS DIAS E OPERA POR MEIO DE TRÊS PRINCIPAIS CONCEITOS NO CANAL VAREJISTA:

LOJAS WALMART	lojas de departamento com preços baixos, que oferecem vestuário, utensílios domésticos, produtos farmacêuticos, cosméticos, artigos esportivos e itens similares.
SUPERCENTER WALMART	supermercados de linha completa, que oferecem produtos de alimentação em combinação com artigos vendidos nas lojas Walmart tradicionais.
SAM'S CLUBS	lojas de grande porte, somente para associados, que oferecem alimentos, utilidades domésticas, peças e acessórios automobilísticos, produtos eletrônicos, artigos esportivos e outros produtos em grande quantidades (por exemplo, diversas unidades de creme dental) ou embalagens contendo produtos a preço de atacado

Visão geral das atividades empresariais Walmart. Fonte: Stickney e Weil (2012).

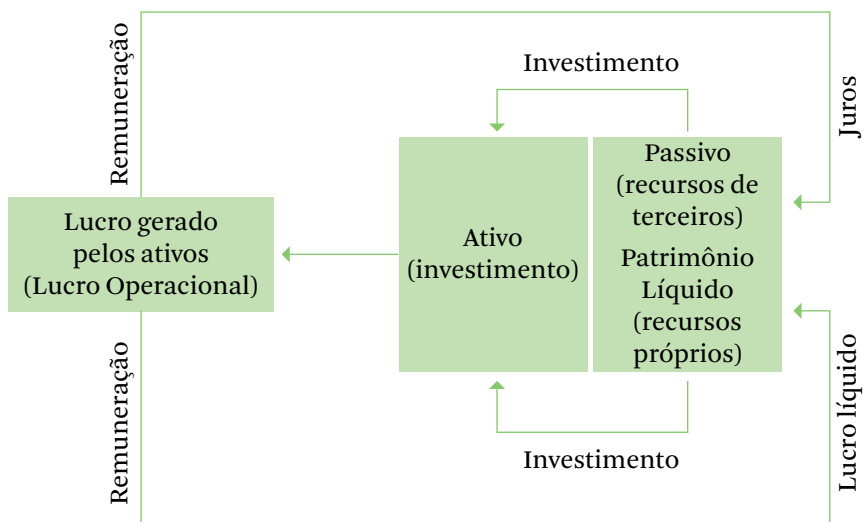
Através da visão geral das atividades empresariais do Walmart será possível estabelecer as metas e estratégias corporativas para que a empresa consiga alcançar seus objetivos.

As estratégias e objetivos serão fixados em função do ambiente econômico, institucional e cultural no qual a empresa pretende operar.

Os objetivos de uma empresa fixam os resultados finais para os quais ela direciona seus esforços. As estratégias vão estabelecer meios para atingir esses objetivos.

Como visto anteriormente um objetivo comum entre as empresas é aumentar o valor da empresa e o patrimônio dos seus proprietários e é nessa principal visão que o analista terá que seguir com a sua análise.

A figura abaixo ilustra algumas das principais decisões financeiras no balanço patrimonial que é a demonstração mais importante da análise da saúde financeira de uma empresa.



As decisões financeiras no Balanço Patrimonial. Fonte: ASSAF NETO (2012).

Os valores identificados no Patrimônio Líquido são todo o dinheiro que os donos, ou o dono da empresa investiu para o seu funcionamento.

Os recursos de terceiros são originados de empréstimos e financiamentos, em sua maior parte, originados do mercado financeiro. No entanto existem alguns créditos que são basicamente de curto prazo, que não são provenientes de instituições financeiras, como por exemplo, contribuições e encargos sociais e impostos a recolher, etc. Esses valores são denominados passivo de funcionamento.

Esses valores do passivo são investidos no ativo. Então os gestores de uma empresa pegam os recursos próprios que tem (Patrimônio Líquido), os recursos de terceiros que adquiriram (passivo) e investem no ativo para gerar resultados.

Em um exemplo prático, vamos imaginar que você precisa comprar um carro. Então existem duas decisões

- Uma decisão de investimento: adquirir o carro e
- Uma decisão de financiamento: como você irá pagar o carro.

Existem algumas possibilidades para se pagar esse carro:

- Uma delas é pagar o carro à vista.

Quando você resolve pagar o seu carro à vista, estará tirando recursos próprios para adquirir o bem. A origem do recurso para comprar o carro seria o Patrimônio Líquido e a aplicação desse recurso (dinheiro) será em um bem (carro).

- Outra possibilidade, seria um financiamento

Quando você resolve pagar o seu carro financiado, estará pegando um dinheiro emprestado (recursos de terceiros, no caso um banco), para pagar o carro. Dessa forma, a origem de recursos será o capital de terceiros e a aplicação desse recurso será em um carro (bem).

Nesse mesmo raciocínio são todas as decisões empresariais, a origem de recursos ou é recursos próprios ou é recursos de terceiros (pode ser parte de um parte de outro também) e a aplicação desses recursos (dinheiro) será no ativo na forma de bens e direitos.

Essa seria a grande lógica das decisões empresariais. E uma boa análise de balanços ou análise das demonstrações financeiras ou análise das demonstrações contábeis (como achar melhor chama-la), terá como objetivo entender como esses recursos da empresa estão aplicados e se estão gerando remuneração apropriada tanto para os recursos próprios como para os recursos de terceiros da empresa.

E é com ênfase nessa análise de demonstrações e na importância que o tema tem para um administrador de empresas, que os próximos capítulos desse livro serão desenvolvidos.



ATIVIDADES

01. O que é economia e qual o seu principal foco de estudo?
02. Cite como as empresas são classificadas no enfoque do aspecto administrativo
03. Quais são as principais decisões financeiras no ambiente empresarial?
04. Qual é a principal diferença entre análise contábil e análise gerencial?

05. Quais são os principais objetivos ou o principal objetivo de uma empresa no enfoque de finanças?

06. Qual é o principal objetivo de uma análise das demonstrações financeiras de uma empresa?

REFLEXÃO

A globalização é uma tendência atual verificada no mundo, podendo se desenvolver através de uma abertura econômica, política, social e cultural das nações. É um estágio mais avançado do capitalismo e pressupõe a transformação de economias fechadas e protegidas, para um modelo de interdependência com outras economias mundiais.

Do ponto de vista da economia, a globalização pressupõe o livre comércio entre as nações, a integração dos mercados internacionais e a redução dos preços dos produtos. Este processo de integração da economia prevê o crescimento global dos países envolvidos.

A contabilidade assume enorme importância nesse processo de globalização ao apurar e divulgar os resultados das empresas em diferentes contextos econômicos sujeitos a normas específicas, e também diante da volatilidade dos agregados de mercado. Seu objetivo básico, que se torna um desafio na globalização, é o de fornecer dados e informações corretas, úteis e comparáveis a todos os usuários das informações contábeis, de maneira que possam tomar as melhores decisões.

A contabilidade está convergindo para normas globalizadas, descrevendo o que está ocorrendo com as empresas em todo o mundo de forma padronizada. Essa globalização contábil visa definir critérios e padrões a serem adotados por todas as economias de forma a tornar a interpretação dos relatórios financeiros clara, precisa e comparável. As demonstrações contábeis das empresas passam assim a ser elaboradas a partir de um conjunto de informações normatizadas por órgãos especializados, atendendo de forma mais transparente possível aos objetivos de análise de desempenho empresarial.

Principais instituições responsáveis por normas contábeis no Brasil

- Comissão de Valores Mobiliários (CVM) – www.cvm.org.br
- Comitê de pronunciamentos contábeis (CPC) – www.cpc.org.br
- Instituto dos auditores independentes do Brasil (IBRACON) – www.ibracon.com.br
- Conselho Federal de Contabilidade (CFC) – www.cfc.org.br

Principais instituições responsáveis por normas contábeis no exterior

- *International Accounting Standards Board (IASB)*
- *Financial Accounting Standards Board (FASB)*

Fonte do texto: ASSAF NETO (2012).



LEITURA

Diferenças entre contabilidade gerencial e contabilidade financeira: https://www.editoraferreira.com.br/Medias/1/Media/Professores/ToqueDeMestre/LucianoOliveira/LucianoOliveira_toque_36.pdf



REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ASSAF NETO, Alexandre. Estrutura e análise de balanços. **Um enfoque econômico e financeiro**. Atlas. 2012.

BOWDITCH, James L.; BUONO, Anthony F. **Elementos de Comportamento Organizacional**; tradução de José Henrique Lamendorf. São Paulo: Pioneira, 1992.

DAFT, Richard L. **Administração**; [tradução Robert Brian Taylor]. São Paulo: Pioneira Learning, 2005. (6ª edição).

IUDICIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanços**. 10 ed. São Paulo: Atlas. 2009.

KATZ, Daniel e KHAN, Robert L. **Psicologia social das organizações**. 3 ed. São Paulo: Atlas, 1987. Cap. 2: Organização e o conceito de sistema, p. 30-45.

ROSSETTI, J. Paschoal; ANDRADE, Adriana. **Governança Corporativa**. 5. Ed. São Paulo. Atlas, 2011.

STICKNEY, Clyde P.; WEIL, Roman L. **Contabilidade Financeira, introdução aos conceitos métodos e aplicações**. Cengage Learning. 2012.

2

Demonstrações Contábeis e Padronização

Neste capítulo, falaremos da origem e do panorama da técnica conhecida por análise das demonstrações contábeis. Posteriormente, apresentaremos os objetivos que envolvem tal análise, assim como as fontes de dados utilizadas para elaborar as principais demonstrações contábeis que são elaboradas pelas empresas.

Dentre elas, daremos destaque ao Balanço Patrimonial e à Demonstração do Resultado do Exercício, pois, além de conceituarmos, essas demonstrações, explicaremos o significado de cada uma das principais contas que as compõem.

Será mostrado também detalhadamente as características das outras demonstrações contábeis obrigatórias que são: demonstração do fluxo de caixa, demonstração do valor adicionado, demonstração das mutações do patrimônio líquido e demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados.

Para finalizar o capítulo iniciaremos uma discussão sobre metodologia para análise das demonstrações contábeis.



OBJETIVOS

- Conhecer a origem, o panorama, os objetivos e as fontes de dados da análise das demonstrações contábeis.
- Saber que deve ser utilizada uma metodologia para se elaborar tal análise e que existem diversos usuários que têm interesse em elaborá-la.
- Conhecer a estrutura e o significado das principais contas que compõem o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício.
- Aprender as características da Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados e da Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido.
- Entender a importância da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) e da Demonstração do Valor Adicionado (DVA) no processo de análise das demonstrações contábeis.

2.1 Conceito e histórico das demonstrações contábeis

Antes de abordarmos o histórico, precisamos conceituar o que é análise das demonstrações contábeis. De forma resumida, podemos conceituá-la como uma técnica que nos auxilia a avaliar a situação econômico-financeira das organizações, pois fornece diversos tipos de informações financeiras aos tomadores de decisão.

Essa técnica consiste na análise do resultado das atividades empresariais de uma empresa. Essas atividades estarão delineadas nas demonstrações financeiras de uma empresa. Como principais demonstrativos podemos citar:

BALANÇO PATRIMONIAL (BP)	indica os resultados das atividades de investimento e financiamento em um momento no tempo.
DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO (DRE)	reflete o sucesso da empresa na utilização de ativos para gerar lucros durante um período.
DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA (DFC)	apresenta as entradas e as saídas líquidas de caixa das atividades operacionais, de investimentos e de financiamento para o mesmo período.

De acordo com Stickney e Weil (2012) as demonstrações financeiras procuram medir o sucesso das atividades de uma empresa, proporcionando informações sobre:

- A posição financeira (Balanço Patrimonial);
- Lucratividade (Demonstração do Resultado do Exercício);
- Capacidade de geração de caixa (Demonstração do Fluxo de caixa).

Quanto a nomenclatura esse tipo de análise tem sido chamada pelos estudiosos de Análise das demonstrações contábeis, Análise econômico-financeira, Análise de Balanços, Análise contábil e Análise Financeira. Nesse livro você encontrará todas elas e poderá chamar de como achar melhor.

Como as demonstrações contábeis são relatórios que possuem uma grande quantidade de informações diferentes e detalhadas, a técnica conhecida por análise das demonstrações contábeis acaba por simplificar esse processo, utilizando, para isso, indicadores financeiros, os quais relacionam duas ou mais contas, a fim de facilitar a análise.

Marion (2010) afirma que a Análise das Demonstrações Contábeis é tão antiga quanto a própria Contabilidade. Se nos reportarmos para o início provável da Contabilidade (mais ou menos 4000 a.C.), em sua forma primitiva, encontraremos os primeiros inventários de rebanhos (o homem que voltava sua atenção para a principal atividade econômica: o pastoreio) e a preocupação da variação de sua riqueza (variação do rebanho).

A análise da variação da riqueza realizada entre a comparação de dois inventários, em momentos distintos leva-nos a um primeiro sintoma, acreditar de que essa análise é tão antiga quanto a própria Contabilidade.



Segundo Matarazzo (2010) A análise das demonstrações contábeis, elaborada de forma mais sistematizada e organizada, originou-se e desenvolveu-se dentro do sistema bancário, até hoje é seu principal usuário. Cronologicamente, podemos determinar sua origem ao final do século XX, quando alguns banqueiros americanos passaram a solicitar dados financeiros às empresas que estavam pleiteando empréstimos.

Matarazzo (2010) afirma que a análise de demonstrações contábeis ganhou aceitação ampla quando, em 1895, o Conselho Executivo da Associação dos Bancos no Estado de New York resolveu recomendar aos seus membros que solicitassem aos tomadores de empréstimos declarações escritas e assinadas de seus ativos e passivos. Esse mesmo Conselho, cinco anos depois, divulgou um formulário que incluía espaço para se colocar os dados do Balanço Patrimonial da organização que estava pleiteando o crédito junto à instituição financeira.

2.2 Objetivos da análise

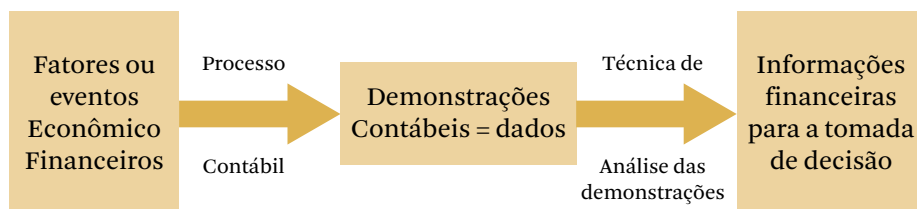
A análise das demonstrações contábeis, segundo Assaf Neto (2010), visa relatar, com base nas informações fornecidas pelas empresas, a posição econômico-financeira atual, as causas determinantes da evolução apresentada e as tendências futuras.

Matarazzo (2010) comenta que, por meio da análise, podemos extrair informações das demonstrações contábeis para a tomada de decisões. Tais demonstrações fornecem uma série de dados sobre a empresa. A análise das demonstrações contábeis visa transformar esses dados em informações. O processo de análise será mais eficiente à medida que as informações produzidas possuírem mais qualidade, ou seja, apresentarem confiabilidade, veracidade, exatidão etc.

No processo de elaboração de uma análise das demonstrações contábeis, é muito importante que façamos a distinção entre dados e informações. Em relação a este tema, Matarazzo (2010) apresenta as seguintes definições:

- Dados: são números ou descrição de objetos ou eventos que, isoladamente, não provocam nenhuma reação no leitor;
- Informações: representam, para quem as recebe, uma comunicação que pode produzir reação ou decisão, frequentemente acompanhada de um efeito-surpresa.

O primeiro passo para se elaborar a análise das demonstrações contábeis é produzir informação por meio do processamento de dados (ver figura a seguir). Posteriormente, os analistas avaliarão as informações obtidas, visando conhecer aspectos da situação econômico-financeira da organização que está sendo analisada.



Sequência do processo de análise. Fonte: Matarazzo, 2010.

O grau de excelência de uma análise das demonstrações contábeis, segundo Matarazzo (2010), é dado exatamente pela qualidade e extensão das informações financeiras que forem geradas pelo processamento dos dados contábeis. Este comentário também é apresentado por Iudícibus (2009), ao afirmar que a análise das demonstrações contábeis é a arte de saber extrair informações financeiras úteis dos dados contábeis, ressaltando que tais informações poderão variar de acordo com o objetivo econômico que o analista tiver em mente.

Pelo fato de inexistir um método científico comprovado de relacionar as informações obtidas de forma que se obtenha uma mesma conclusão por diferentes analistas, Iudícibus (2009) considera uma arte a análise das demonstrações contábeis. Na verdade, apesar da existência de cálculos formalizados e técnicas desenvolvidas para o processo de análise, as conclusões sobre a situação econômico-financeira da organização analisada são subjetivas, ou seja, podem variar de analista para analista.

Em relação a este tema, Assaf Neto (2010) afirma que é impossível sugerirmos uma sequência metodológica ou um instrumental científico capazes de fornecer diagnósticos sempre precisos das organizações. A forma como são utilizados os indicadores de análise é particular de cada analista, levando em consideração, além do conhecimento técnico, a experiência e a própria intuição de quem faz a análise.

Dessa forma, com o mesmo conjunto de informações, dois analistas podem chegar a conclusões um pouco ou totalmente diferentes. No entanto, provavelmente, dois analistas com um comprovado nível de experiência e com o mesmo

nível de conhecimento do ramo de atividade da empresa chegarão a conclusões bem próximas, porém dificilmente essas conclusões serão idênticas.

Para Ribeiro (2009), os analistas das demonstrações contábeis não são videntes nem adivinhos. Sua função é analisar dados concretos aplicando fórmulas de acordo com sua experiência contábil e, a partir disso, é capaz de avaliar o presente com base no passado e projetar o futuro, fundamentando-se sempre no desempenho dos últimos períodos analisados.



O produto da Análise das Demonstrações Contábeis são relatórios escritos em linguagem corrente. Na medida do possível, recomenda-se o uso de gráficos como auxiliares para simplificar as conclusões mais complexas. Ao contrário das demonstrações contábeis, os relatórios de análise devem ser elaborados como se fossem dirigidos a leigos, ainda que não o sejam, isto é, sua linguagem deve ser inteligível por qualquer mediano gerente de empresa, gerente de banco ou gerente de crédito.

As demonstrações contábeis apresentam-se carregadas de termos técnicos e suas notas explicativas são feitas exclusivamente para técnicos, a tal ponto que permitem frequentemente manipulações e acobertamentos. Assim, a Análise das Demonstrações Contábeis deve assumir também o papel de tradução dos elementos contidos nas demonstrações contábeis. MATARAZZO (2010, pág 05).

2.3 Padronização dos Relatórios Contábeis

Existem leis que regem como e quais os relatórios contábeis devem ser divulgados pelas empresas. Essas são chamadas, leis das sociedades por ações.



CONEXÃO

Saiba mais sobre o que é uma ação através do link: http://www.portaldoinvestidor.gov.br/menu/Menu_Investidor/valores_mobiliarios/Acoes/o_que_e_uma_acao.html

A partir de 2007, os princípios das normas contábeis, foram modificados e o Brasil está convergindo para padrões internacionais de contabilidade. Esse padrão internacional se torna extremamente importante para facilitar a comparabilidade de uma empresa com outra, não apenas no país mas para qualquer uma comparação entre empresas ao redor do mundo.

Em uma conversa informal com o Professor Eliseu Martins, ele descreveu a importância da internacionalização das normas contábeis, ou seja, de ter o mesmo padrão de princípios para todas as empresas.

A lei das sociedades por ações é composta pelas normas que devem seguir as demonstrações contábeis das empresas, até 2007, era a Lei nº 6.404/76, então foi lançado um complemento para essa lei em detrimento a internacionalização das normas, a lei nº 11.638, sancionada em 28/12/2007, modificou a Lei das Sociedades por Ações Vigente, entrando em vigor no primeiro dia de 2008

Ele mostrou o seguinte exemplo:

“Imagine se cada país tivesse um jeito de jogar futebol... Como cada um iria ter suas normas específicas seria muito complicado fazer um campeonato mundial, ou seja uma copa do mundo. Assim acontece com a contabilidade, se cada país tiver uma regra para contabilizar as demonstrações financeiras das empresas, não será possível compará-las e nem fazer um campeonato mundial verificando qual seria o melhor resultado, etc”.

E dessa forma o Brasil e muitos países pelo mundo já adotaram a internacionalização das normas contábeis.

2.4 Fontes de Dados para análise

Os relatórios contábeis elaborados periodicamente pelas organizações são as principais fontes de dados para o processo de análise financeira. De acordo com Assaf Neto (2010), tais relatórios podem ser classificados em obrigatórios e não obrigatórios.

2.5 Relatórios obrigatórios

São aqueles definidos pela legislação societária, sendo mais conhecidos como “demonstrações contábeis” ou “demonstrações financeiras”. Assaf Neto (2010) lembra que as demonstrações de cada exercício devem ser publicadas com a indicação dos valores correspondentes das demonstrações do exercício anterior.

A atual Lei das Sociedades por Ações determina que ao final de cada exercício social (12 meses) toda organização deve apurar, com base nos fatos registrados pela contabilidade, as seguintes demonstrações contábeis:

- Balanço Patrimonial;
- Demonstração do Resultado do Exercício;
- Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados ou Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido;
- Demonstração dos Fluxos de Caixa;
- Demonstração do Valor Adicionado (companhias abertas).

No caso das organizações que têm suas ações negociadas em bolsas de valores (sociedades anônimas de capital aberto) e das instituições financeiras, devido ao fato de precisarem fornecer informações mais detalhadas ao mercado, as apurações e as publicações das demonstrações contábeis devem ser feitas a cada semestre.

2.5.1 Balanço Patrimonial – apresentação dos investimentos e do financiamento de uma empresa.

O Balanço Patrimonial representa todos os bens, direitos e obrigações que uma empresa possui. Os bens e direitos ficam do lado esquerdo do Balanço, chamado de ativo e no lado direito ficam as obrigações e o Patrimônio Líquido chamado de Passivo.

Ativo	Passivo (recursos de terceiros) Patrimônio Líquido (recursos próprios)
-------	---

Forma básica do Balanço Patrimonial.

O conceito de balanço origina-se do equilíbrio destas três partes essenciais que são: ativo, passivo e patrimônio líquido, sendo a identidade contábil básica:

De acordo com Assaf Neto (2012) no ativo relacionam-se todas as aplicações de recursos efetuadas pela empresa. Esses recursos poderão estar distribuídos em:

ATIVOS CIRCULANTES	assim denominados por apresentarem uma rotação no curto prazo, ou seja, uma alta rotação, como: valores em caixa, valores a receber no curto prazo, estoque, etc.
ATIVOS NÃO CIRCULANTES	os quais possuem os seguintes grupos de contas: realizável a longo prazo, investimentos, imobilizado e intangível.

O passivo identifica as exigibilidades e as obrigações da empresa, ou seja, todas as obrigações a pagar, cujos valores estão investidos no ativo. As contas do passivo são divididas em passivo circulante e não circulante. No passivo circulante estão as obrigações que vencerão no curto prazo e no passivo não circulante as obrigações que vencerão no longo prazo.

Curto prazo em Contabilidade significa um período de até um ano. Ao apresentar um balanço, por exemplo, em 31 de dezembro, todas as contas a receber e a pagar no próximo exercício (nos próximos 365 dias) devem ser classificadas a curto prazo. Longo prazo, por sua vez, identifica um período superior a um ano. Assim, ao contrair um financiamento de um banco de desenvolvimento, com resgate de dívida após cinco anos, essa dívida é considerada de longo prazo. Admita-se que a Cia. Solidariedade tenha seu exercício social encerrado em 31-12-2014. Nesse momento, todas as contas a receber ou a pagar em 2015 são classificadas como curto prazo. Todas as contas a receber ou a pagar em 2016, 2017, etc são classificadas como longo prazo.

O patrimônio líquido é representado pela diferença entre o total do ativo e do passivo em determinado momento. Identifica os recursos próprios da empresa, sendo formado pelo capital investido pelos acionistas (sócios), mais os lucros gerados nos exercícios e que foram retidos na empresa (lucros não distribuídos). A legislação vigente prevê que o patrimônio líquido é constituído por Capital Social, Reservas de Capital, Ajustes de Avaliação Patrimonial, Reservas de Lucros, Ações em tesouraria e prejuízos acumulados.

A tabela a seguir ilustra a estrutura básica do balanço patrimonial.

ATIVO	PASSIVO
Ativo Circulante	Passivo Circulante
Ativo Não Circulante	Passivo Não Circulante
Ativo Realizável a Longo Prazo	
Investimentos	Patrimônio Líquido
Imobilizado	
Intangível	Contas do Patrimônio Líquido
TOTAL DO ATIVO	TOTAL DO PASSIVO

Estrutura básica do balanço patrimonial.

2.5.1.1 Ativo

Como vimos anteriormente, o ativo é subdividido em dois subgrupos: circulante e não circulante.

• **Ativo Circulante:** esse subgrupo do ativo é composto por todas as contas de liquidez imediata ou que se convertem em dinheiro em curto prazo, ou seja, nesse subgrupo devem ser registrados todos os direitos cujos vencimentos ocorrerão até o final do exercício seguinte ao encerramento do balanço. As principais contas que você pode encontrar analisando o ativo circulante de uma empresa é:

DISPONÍVEL	inclui as contas de maior grau de liquidez do ativo. É constituído pelas disponibilidades imediatas da organização, como dinheiro em caixa, cheques depositados e ainda não compensados e saldos de depósitos bancários movimentáveis a vista. Também fazem parte do disponível os títulos e as aplicações financeiras de liquidez imediata; 
APLICAÇÕES FINANCEIRAS	trata-se de títulos públicos, certificados de depósito bancário e fundos de investimento bancário. Eventualmente, ainda, podem ser registradas nessa conta as aplicações em ações, obras de arte, ouro etc., desde que tenham caráter transitório, ou seja, admite-se manter esses ativos até, no máximo, o final do exercício seguinte;
REALIZÁVEL EM CURTO PRAZO	devem ser discriminadas nesse subgrupo as vendas a prazo a clientes e os C e cheques pré datados: a) que foram negociados em instituições financeiras por meio da operação de desconto de recebíveis; b) um percentual representativo de possíveis perdas com o não recebimento das vendas efetuadas a prazo, definido como Provisão para Crédito de Liquidação Duvidosa (PCLD);
ESTOQUES	representa o montante apurado nos diversos inventários da empresa. O critério legal para a avaliação das diversas contas do estoque no Balanço será o preço de aquisição (custo histórico) ou de produção;
DESPESAS ANTECIPADAS	trata-se de despesas pagas antecipadamente e ainda não incorridas (consumidas). Exemplo: passagens pagas e não utilizadas.

• **Ativo Não Circulante:** esse subgrupo do ativo é composto por itens de baixa liquidez (lenta transformação em dinheiro) e também por aqueles que não se destinam à venda, revelando liquidez mínima. O ativo não circulante divide-se em quatro subgrupos:

REALIZÁVEL EM LONGO PRAZO	devem ser discriminadas nesse subgrupo todas as contas que a empresa receberá no longo prazo (prazo superior a 1 ano), são exemplos: as vendas feitas a prazo a clientes que só irão ser recebidas no longo prazo e os demais valores a receber provenientes das demais transações efetuadas pela organização, que se converterão em dinheiro em longo prazo;
INVESTIMENTOS	a principal característica desse subgrupo é que os vários direitos de suas contas não se destinam à manutenção da atividade da empresa ou à negociação, ou seja, são investimentos que a empresa fez mas que não fazem parte da sua operação principal. Exemplos: participação acionária em empresas coligadas ou controladas, terrenos, obras de arte e outros ativos com finalidades especulativas;
IMOBILIZADO	compõem-se de todos os bens tangíveis e direitos que se destinam ao funcionamento normal de uma organização, ou seja, todos os bens que fazem parte da operação principal da empresa. Tipicamente, esses ativos são de longo prazo e sofrem deterioração física ou tecnológica ao longo do tempo. Para efeito de avaliação do imobilizado, deve ser subtraído um valor que corresponda à perda de seu valor em função de uso, tempo, desgaste, obsolescência. Tal valor é chamado de depreciação; Exemplo de imobilizado são: máquinas e equipamentos que fazem parte da operação principal da empresa, computadores, instalações, ar condicionado, veículos, etc.  © KIRSTY FARGETER / DREAMSTIME.COM
INTANGÍVEL	compõe-se dos bens intangíveis de propriedade industrial ou comercial legalmente conferidos à organização, originando isto seu valor, e não da propriedade física dos mesmos. Exemplos: direitos autorais, patentes, marcas, fundo de comércio (ou <i>goodwill</i>) e gastos com desenvolvimento de novos produtos.  © CHONESHCHONES / DREAMSTIME.COM

Goodwill é o conjunto de elementos não materiais ligados ao desenvolvimento de um negócio, pontos que valorizam a reputação de uma empresa.

2.5.1.2 Passivo

O **passivo** é dividido em exigível e não exigível. O passivo exigível é composto pelo passivo circulante e não circulante onde se encontram as contas que tem prazo para vencimento, ou seja, todas as obrigações que a empresa precisa pagar em um determinado dia. Já o passivo não exigível é representado pelo patrimônio líquido, que é o dinheiro que o sócio da empresa empregou para o seu funcionamento e sobrevivência.

O passivo exigível é classificado, de acordo com o prazo do pagamento das dívidas, em dois subgrupos: circulante e não circulante.

• **Passivo Circulante:** esse subgrupo do passivo exigível é composto todas as obrigações que devem ser quitadas em curto prazo, ou seja, nesse subgrupo devem ser registradas todas as obrigações cujos vencimentos ocorrerão até o final do exercício seguinte ao encerramento do balanço. Dentre as contas que compõem o passivo circulante, podemos destacar:

- Obrigações operacionais: fornecedores, ordenados e salários;
- Obrigações sociais: INSS, FGTS e PIS;
- Obrigações legais: IR, IPI e ICMS;
- Dividendos a serem pagos aos acionistas;
- Financiamentos e empréstimos de instituições financeiras.



• **Passivo Não Circulante:** esse subgrupo do passivo exigível é composto de todas as obrigações que devem ser quitadas em longo prazo, ou seja, nesse subgrupo devem ser registradas todas as obrigações cujos vencimentos ocorrerão após o final do exercício seguinte ao encerramento do balanço. Dentre as contas que compõem o passivo não circulante, podemos destacar:

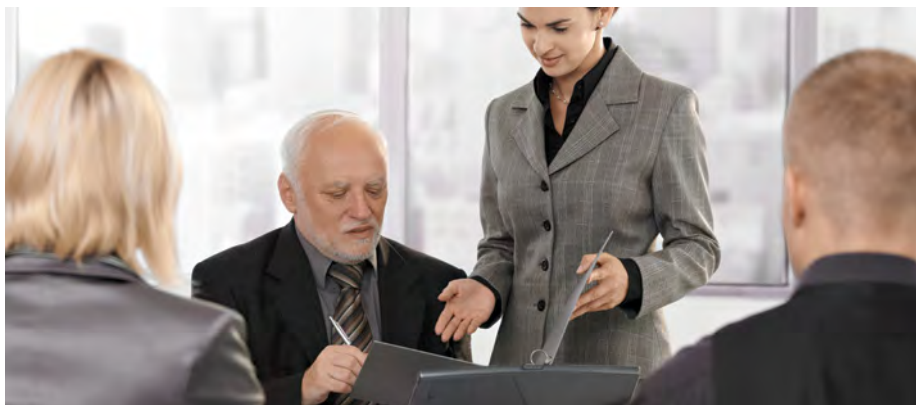
- Financiamento e empréstimos de instituições financeiras;
- Debêntures a pagar;
- Fornecedores de equipamentos de grande porte.

2.5.1.3 Patrimônio Líquido

O patrimônio líquido é representado pela diferença entre o total do ativo e do passivo exigível (passivo circulante + passivo não circulante). De forma mais simplificada, podemos dizer que o patrimônio líquido representa o volume de recursos financeiros investidos na organização por seus acionistas ou sócios. Dentre as contas que compõem o patrimônio líquido, Assaf Neto (2010) destaca:

• **Capital Social:** inclui os valores investidos pelos acionistas ou sócios da organização, ou aqueles gerados por ela mesma e que não foram distribuídos aos acionistas ou sócios, sendo utilizados para gerar um aumento no capital investido na organização.

No caso de uma sociedade anônima, o capital social é dividido em ações. Quando as ações forem emitidas com valor nominal, somente esse valor é que comprará o capital social, ficando o eventual ágio (diferença entre o que os acionistas pagarem e o valor nominal da ação) registrado em reserva de capital (outra conta do grupo patrimônio líquido);



© NYUL | DREAMSTIME.COM

- **Reservas de Capital:** representam os valores aportados pelos proprietários (ágio), por terceiros (doações e subvenções), variações de valor de certos ativos (ajuste patrimonial) e lucros auferidos e não distribuídos (lucros retidos);

- **Reservas de lucros:** indicam os lucros retidos da organização com finalidades específicas. Dependendo da finalidade específica, a conta reserva de lucros pode ser subdividida em inúmeras outras contas, tais como: reserva legal, reservas estatutárias, reservas para contingências, reservas para planos de investimentos e reservas de lucros a realizar;

- **Ajustes de avaliação patrimonial:** inclui as diversas contrapartidas de aumentos ou reduções de valor calculados de elementos do ativo e do passivo, determinados em razão da avaliação a preços de mercado;

- **Prejuízos acumulados:** a nova lei (Lei nº 11.638/07 e complementos) determinou que os balanços das sociedades anônimas de capital aberto não podem mais manter saldo positivo na conta de Lucros Acumulados. Todo resultado do exercício deve necessariamente ter destinação; os valores retidos devem ser registrados em reservas próprias. Esta conta somente pode apresentar saldo negativo nos balanços, na forma de Prejuízos Acumulados;



- **Ações em tesouraria:** corresponde ao montante das ações de uma organização que foram adquiridas por ela mesma. Trata-se de uma conta redutora, ou seja, para se calcular o total do patrimônio líquido, deve-se somar o valor das outras contas e subtrair o valor discriminado na conta ações em tesouraria.

Após vistas todas as principais contas do Balanço Patrimonial é apresentado na tabela a seguir sua estrutura mais completa

ATIVO	PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO
ATIVO CIRCULANTE	PASSIVO CIRCULANTE
DISPONÍVEL	Fornecedores
Caixa e Bancos	Empréstimos e financiamentos
Títulos de negociação imediata	Impostos, taxas e contribuições
	Salários a pagar
APLICAÇÃO FINANCEIRA (CDB, Letras de câmbio, Debêntures, etc).	Dividendos a pagar
	Provisões
REALIZÁVEL A CURTO PRAZO	Outros passivos de curto prazo
Valores a receber	
(-) Provisão para devedores duvidosos	
(-) Títulos descontados	PASSIVO NÃO CIRCULANTE
Outros valores de curto prazo para receber	Empréstimos e Financiamentos
	Outros passivos a longo prazo
ESTOQUES	
Matérias primas e embalagens	
Produtos em elaboração	PATRIMÔNIO LÍQUIDO
Produtos acabados	Capital social realizado
	Reservas de capital
DESPESAS ANTECIPADAS	Reservas de lucro
Despesas apropriáveis a custo no exercício seguinte	Ajustes de avaliação patrimonial
	Prejuízos acumulados
	Ações em tesouraria
ATIVO NÃO CIRCULANTE	
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	
Créditos diversos	
INVESTIMENTOS	
Participação acionária	
Outros investimentos	
IMOBILIZADO	
Prédio	
Máquinas e equipamentos	
Veículos, mobiliário	
INTANGÍVEL	
Marcas e patentes	
Fundo de comércio	

Estrutura completa do Balanço Patrimonial.

Normalmente, o saldo das contas redutoras está entre parênteses, o que indica que esses valores são negativos no respectivo grupo. As contas redutoras que figuram ao lado do Ativo são de natureza credora (exemplo: títulos descontados), enquanto as que figuram ao lado do Passivo são de natureza devedora (exemplo: ações em tesouraria). (RIBEIRO, 2009)

2.5.2 Demonstração do Resultado do Exercício – DRE

A Demonstração do Resultado do Exercício, segundo Matarazzo (2010), visa fornecer, de maneira esquematizada, os resultados (lucro ou prejuízo) auferidos por uma organização em um determinado período de tempo (exercício social), os quais são transferidos para contas do patrimônio líquido.

O resultado (lucro ou prejuízo) é decorrente de receitas, custos e despesas incorridos pela organização no período e apropriados de acordo com o regime de competência, ou seja, independentemente de que tenham sido esses valores pagos ou recebidos.

$$\text{RESULTADO} = \text{RECEITA} - (\text{CUSTOS} + \text{DESPESAS})$$

A DRE é uma demonstração contábil que nos possibilita observar os aumentos e as reduções causados no Patrimônio Líquido pelas operações executadas por determinada organização. Normalmente, as receitas representam aumento do Ativo, e aumentando o Ativo, aumenta o Patrimônio Líquido. As despesas representam redução do Patrimônio Líquido, por meio de um entre dois caminhos possíveis: redução do Ativo ou aumento do Passivo Exigível. De forma simplificada, podemos dizer que a DRE é o resumo do movimento de certas entradas e saídas no Balanço Patrimonial, entre duas datas.

Ao contrário do Balanço Patrimonial, que mostra a situação da organização em determinada data, Marion (2010) destaca que a DRE mostra como foi formado o resultado em um determinado período, normalmente o ano. Portanto, a cada exercício social, existe a necessidade de apuração do resultado, de maneira a atender ao objetivo das organizações, que é gerar valor aos seus investidores.

Enquanto o Balanço Patrimonial pode ser considerado uma “foto”, pois mostra o valor dos bens, direito e obrigações que uma organização possui em determinado momento, a Demonstração do Resultado do Exercício pode ser considerada um “filme”, pois mostra o resultado que uma organização obteve em determinado intervalo de tempo.

2.5.2.1 Estrutura da Demonstração do Resultado do Exercício – DRE

A DRE deve ser estruturada observando-se as disciplinas contidas no artigo 187 da Lei nº 6.404/1976. De acordo com Ribeiro (2009), o citado dispositivo não fixa um modelo a ser utilizado pelas organizações, porém estabelece os dados mínimos que tal demonstração contábil deve conter:

- A receita bruta de vendas e serviços, as deduções das vendas, os abatimentos e os impostos;
- A receita líquida das vendas e serviços, o custo das mercadorias e serviços vendidos e o lucro bruto;
- As despesas com as vendas, as despesas financeiras, deduzidas das receitas, as despesas gerais e administrativas, e outras despesas operacionais;
- O lucro ou prejuízo operacional, as outras receitas e as outras despesas;
- O resultado do exercício antes do imposto sobre a renda e a provisão para esse imposto;
- As participações de debêntures, empregados, administradores e partes beneficiárias, mesmo na forma de instrumentos financeiros, e de instituições ou fundos de assistência ou previdência de empregados, que não se caracterizem como despesas;
- O lucro ou prejuízo líquido do exercício e o seu montante por ação do capital social.

O resultado da empresa é formado pelas receitas, pelos custos e pelas despesas incorridos no período. As receitas correspondem aos ganhos que a organização obteve na realização de sua atividade que são: venda de mercadorias, produtos ou serviços, independentemente de os recebimentos ocorrerem à vista ou a prazo (lembre-se do regime de competência).

Os custos são os gastos de recursos ocasionados diretamente na geração das receitas. Por exemplo, na atividade comercial o custo corresponde ao valor

de aquisição da mercadoria que se vende; na atividade industrial, o custo é relativo à fabricação do produto; na atividade de serviços o custo, indica o quanto foi gasto em mão de obra para a prestação do serviço. Não pode ocorrer custo sem receita, pois o custo só existe para gerar a receita.

Já as despesas também são gastos, mas elas não dependem diretamente da receita. Por exemplo, no caso de uma livraria, a venda gera determinada receita, o custo é relativo aos livros vendidos, mas existem despesas que são necessárias para que esta venda ocorra, mas não foram feitas apenas em função delas. Exemplos disso são o aluguel da loja da livraria, a energia elétrica da loja ou mesmo o salário do vendedor, sem estes gastos a loja não venderia, mas estes gastos são relativos ao mês todo e não apenas aquela venda específica.

Conforme já comentamos, não existe um modelo padrão de DRE. Porém, para que você possa visualizar um modelo utilizado na prática, será apresentado por meio da tabela a seguir, a descrição das contas da DRE de acordo com a lei das S.A's.

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO
RECEITA BRUTA DE VENDAS E/OU SERVIÇOS
(-) Descontos Concedidos, Devoluções
(-) Impostos sobre vendas
= RECEITA LÍQUIDA
(-) Custo dos Produtos Vendidos e/ou Serviços Prestados
= RESULTADO BRUTO
(-) Despesas Operacionais
(-) Despesas Gerais e Administrativas
(-) Despesas de Vendas
(+) Receitas Financeiras
(-) Despesas Financeiras
(-) Juros sobre o Capital Próprio
(-) Outras despesas operacionais
= RESULTADO OPERACIONAL
(-) Provisão para IR e Contribuição Social
= RESULTADO LÍQUIDO ANTES DE PARTICIPAÇÕES E CONTRIBUIÇÕES
(-) Participações
(-) Contribuições
(+) Reversão dos Juros sobre o Capital Próprio
= RESULTADO (LUCRO/PREJUÍZO) LÍQUIDO DO PERÍODO

Estrutura da demonstração do resultado do exercício de acordo com a lei das S.A.

2.5.3 Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados (DLPA) e Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

Primeiramente, antes de mostrarmos as características e a estrutura da DLPA e da DMPL, é importante que você conheça os conceitos desses demonstrativos contábeis, que também podem ser utilizados no processo de elaboração da análise das demonstrações contábeis. Na sequência, apresentamos as definições apresentadas por Ribeiro (2009):

DEMONSTRAÇÃO DOS LUCROS OU PREJUÍZOS ACUMULADOS (DLPA)	é um relatório contábil que tem por finalidade evidenciar a destinação do lucro líquido apurado no final de cada exercício social;
DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO (DMPL)	é um relatório contábil que visa a evidenciar as variações ocorridas em todas as contas que compõem o Patrimônio Líquido em um determinado período. Quando tratamos da obrigatoriedade da publicação dos demonstrativos contábeis pelas sociedades anônimas de capital aberto, dissemos que elas devem publicar a DLPA ou a DMPL. Esta observação foi feita pelo fato de a Lei nº 6.404/76 dispensá-las da elaboração da DLPA caso elaborarem a DMPL.

2.5.3.1 Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados (DLPA)

Em relação à finalidade desse relatório contábil, Assaf Neto (2010) destaca que ele promove a integração entre o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), tendo como objetivo principal demonstrar a destinação do lucro líquido do exercício: parcela distribuída aos acionistas e aquela retida pela organização para reinvestimento. Enquanto a DRE apura o valor do lucro líquido a DLPA mostra como tal lucro foi utilizado.

A Lei nº 6.404/76 não define um modelo padrão para as organizações elaborarem a DLPA, porém define alguns itens que devem conter, obrigatoriamente:

- Saldo de início do período e os ajustes que podem ter ocorrido em exercícios anteriores;
- Reversões de reservas e lucro líquido do exercício;
- Parcela de lucros incorporada ao capital social, transferências para reservas e dividendos a distribuir.

Apesar de não existir um modelo padrão, você pode observar, por meio da Figura abaixo, um exemplo de estrutura de uma DLPA. Em relação a esse relatório contábil, Assaf Neto (2012) comenta que, antes do advento da Lei nº 11.638/2007, a conta lucros ou prejuízos acumulados, que fazia parte do grupo Patrimônio Líquido, era utilizada para evidenciar as mutações ocorridas nessa extinta conta.

Atualmente, a cada exercício social, o valor apurado no item lucro líquido deve ser destinado à compensação de prejuízos, à constituição de reservas, ao aumento do Capital Social e à distribuição de dividendos.

Descrição
SALDO INICIAL
(+/-) Ajustes de exercícios anteriores
(-) Parcela de Lucros incorporados ao capital social
(+/-) Lucro ou prejuízo do exercício
(+) Reversão de reservas
= Saldo à disposição
(-) PROPOSTA DE DESTINAÇÃO DO LUCRO
Transferências para reservas
Dividendos a distribuir
Juros sobre o capital próprio
= SALDO FINAL

Modelo de Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados. Fonte: Assaf Neto (2012).

2.5.3.2 Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

A DMPL tem como objetivo principal mostrar todas as mutações (mudanças) ocorridas nos saldos das contas que compõem o Patrimônio Líquido do Balanço Patrimonial de determinada organização.

É por esse motivo que Ribeiro (2009), ao comentar a forma pela qual tal relatório contábil deve ser elaborado, destaca que ele deve conter tantas linhas quantas forem as transações ocorridas e que mereçam ser evidenciadas em relação às mudanças de saldos entre as contas. Ele também comenta que devem ser transcritos no relatório os valores dos saldos iniciais (na primeira linha) e os valores dos saldos finais (na última linha).

Em relação às exigências para publicar as demonstrações contábeis, é importante destacar que a Lei nº 6.404/76 estabelece que, além de divulgar a demonstração contábil de determinado exercício, as organizações também devem divulgar, em conjunto, a demonstração contábil do exercício anterior. Essa exigência visa facilitar o processo de análise dos usuários de tais demonstrações, pois, dessa forma, podem comparar os resultados de dois exercícios.

Diante dessa exigência, Ribeiro (2009) destaca que as organizações elaboram uma DMPL “dupla”, ou seja, informam inicialmente os dados relativos ao exercício anterior e, na sequência, continuando o demonstrativo, informam os dados relativos ao exercício atual.



CONEXÃO

Para que você possa visualizar a estrutura dos demonstrativos contábeis na prática, sugerimos que acesse os sites de algumas sociedades anônimas de capital aberto, as quais são obrigadas a elaborá-los e publicá-los. Normalmente, tais demonstrativos estão disponíveis na área relacionada ao “relacionamento com os investidores”. Sugestões: <http://www.vale.com> e <http://www.petrobras.com.br>.

Assim como no caso da DLPA, a lei não determina um modelo padrão para se elaborar a DMPL. Porém, por meio da tabela a seguir, você pode observar um modelo de estrutura para se elaborar uma DMPL.

MOVIMENTAÇÕES	CAPITAL SOCIAL	RESERVA DE CAPITAL	RESERVAS DE LUCROS	LUCROS OU PREJUÍZOS ACUMULADOS
SALDO DO INÍCIO DO EXERCÍCIO				
AJUSTES DE EXERCÍCIOS ANTERIORES				
DIVIDENDOS EXTRAORDINÁRIOS				
AUMENTO DE CAPITAL POR INCORPORAÇÃO DE RESERVAS				
AUMENTO DE CAPITAL POR SUBSCRIÇÃO DE NOVAS AÇÕES				
REVERSÕES DE RESERVAS				
LUCRO/ PREJUÍZO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO				
PROPOSTA DE DESTINAÇÃO DO LUCRO: TRANSFERÊNCIA PARA RESERVAS DIVIDENDOS PROPOSTOS				
SALDO AO FINAL DO EXERCÍCIO				

Modelo da Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL). Adaptada de Ribeiro (2009).

2.5.4 Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC)

De acordo com Assaf Neto (2012) a Demonstração do fluxo de caixa permite que se analise, principalmente, a capacidade financeira da empresa em honrar seus compromissos perante terceiros (empréstimos e financiamentos) e acionistas (dividendos), a geração de resultados de caixa futuros das operações atuais, e a posição de liquidez e solvência financeira.

A demonstração dos fluxos de caixa é obrigatória para todas as companhias abertas e de acordo com a lei atual, a DFC deve evidenciar, no mínimo, três fluxos financeiros:

- a) Das operações;
- b) Dos investimentos; e
- c) Dos Financiamentos.

As **atividades operacionais** descrevem basicamente todas as entradas e saídas de caixa da empresa referentes às atividades da operação principal.

São exemplos de entradas de caixa: recebimento de vendas realizadas a vista e de títulos representativos de venda a prazo, recebimento de receitas financeiras proveniente de aplicação no mercado financeiro, dividendos de participações acionárias em outras companhias, outros recebimentos como indenizações de seguros, sentenças judiciais favoráveis, etc.

São exemplos de saídas de caixa: pagamentos a fornecedores por compras a vista e de títulos representativos de compras a prazo, pagamento de impostos, contribuições e taxas, pagamentos de encargos financeiros de empréstimos e financiamentos, etc.

As **atividades de investimento**, são geralmente determinados por variações nos ativos não circulante, destinados a atividade operacional de produção e venda da empresa.

São exemplos de entradas de caixa de atividade de investimento: recebimento pela venda de imobilizado (máquinas e equipamentos da empresa).

São exemplos de saídas de caixa de atividade de investimento: compra a vista de máquinas e equipamentos responsáveis pelo funcionamento da empresa.

As **atividades de financiamento** referem-se basicamente às operações com credores e investidores. São basicamente entradas de dinheiro por captação de empréstimos e financiamento e saídas de dinheiro para o pagamento dos mesmos.

A legislação permite que a DFC possa ser elaborada utilizando-se dois métodos: o direto e o indireto. Por meio das Figuras abaixo, você pode observar modelos de estrutura para se elaborar a DFC, utilizando-se os dois tipos de métodos.

Segundo Assaf Neto (2010), o método indireto parte do lucro líquido do exercício para se conciliar com o caixa gerado pelas operações, enquanto o

método direto destaca as movimentações financeiras explicitando as entradas e as saídas de recursos de cada componente da atividade operacional, como recebimento de vendas, pagamentos de juros e impostos etc. Tal autor ressalta que as companhias brasileiras são incentivadas a adotarem o método indireto.

DFC Método Direto
a) Atividades operacionais
Lucro líquido
(+) Depreciação
(+/-) Duplicatas a receber
(+/-) Estoques
(+/-) Fornecedores
(+/-)Salários a pagar
(+/-) Impostos a recolher
a1) Caixa líquido das atividades operacionais
b) Atividades de investimentos
Venda de ações de coligadas
Recebimento de empresas coligadas
b1) Caixa líquido das atividades de investimentos
c) Atividades de financiamentos
Novos financiamentos
Aumento de capital em dinheiro
Dividendos
c1) Caixa líquido das atividades de financiamentos
Aumento/redução de caixa (a1 + b1 + c1)
Saldo inicial de caixa
Saldo final de caixa

Demonstração do Fluxo de Caixa pelo método direto. Fonte: Marion (2010).

DFC – Método Indireto
Saldo inicial em 31/12/20X1
Entradas
Receita operacional recebida
Receitas financeiras
Recebimento de coligadas
Vendas investimentos
Novos financiamentos
Aumento de capital
Total de entradas
Saídas
Compras pagas
Despesas de vendas pagas
Despesas administrativas
Despesas financeiras
Imposto de renda
Dividendos pagos
Total de saídas
Saldo final em 31/12/20X1

Demonstração do Fluxo de Caixa pelo método indireto. Fonte: Marion (2010).

2.5.5 Demonstração do Valor Adicionado – DVA

A DVA é um relatório contábil que objetiva identificar quanto de riqueza foi gerada por determinada organização, assim como demonstrar como tal riqueza foi distribuída. Vale ressaltar que a DVA demonstra não só a riqueza distribuída aos acionistas, mas também aos *stakeholders* (empregados, governo, instituições financeiras) que ajudaram a criá-la. Segundo Assaf Neto (2010), a DVA é a demonstração da receita deduzida dos custos dos recursos adquiridos de terceiros e representa quanto a organização contribuiu para a formação do Produto Interno Bruto (PIB) do país.

Assim como no caso dos outros relatórios contábeis já apresentados, a Lei não fixou um modelo padrão para a elaboração da DVA. Apesar disso, fixou as informações básicas que deverão constar em tal relatório, tais como: o valor da riqueza gerada pela organização, a distribuição entre os agentes econômicos que contribuíram para a geração de tal riqueza, assim como a parcela de riqueza que não foi distribuída.

Por meio da tabela a seguir, você pode observar um modelo de estrutura para se elaborar uma DVA.

ITEM	CONTA	VALORES MONETÁRIOS R\$
1	Receitas Vendas de mercadorias, produtos e serviços	
2	(-) Insumos adquiridos de terceiros Materiais Consumidos Outros custos de produtos Energia Serviços de terceiros - outros	
3	(=) Valor adicionado Bruto (1-2)	
4	Retenções Depreciações Amortizações Exaustões	
5	(=) Valor adicionado líquido (3 – 4)	
6	Valor adicionado recebido em transferência Resultado da equivalência patrimonial Receitas financeiras	
7	(=) Valor adicionado total a distribuir (5 – 6)	
8	Distribuição do valor adicionado Pessoal e encargos Impostos, taxas e contribuições Juros e aluguéis Juros sobre capital próprio dividendos Lucros repetidos e prejuízos do exercício	

Modelo de demonstração do valor adicionado. Fonte: Assaf Neto (2012).

2.6 Relatórios não obrigatórios

Os relatórios não obrigatórios são aqueles que não fazem parte da estrutura básica das demonstrações contábeis elaboradas com fins de divulgação, sendo estes geralmente destinados para usos gerenciais internos. Esses relatórios são muito importantes, pois permitem que sejam obtidas conclusões mais detalhadas sobre a situação econômico-financeira da organização. Assaf Neto (2010) cita dois exemplos de relatórios não obrigatórios: Projeções de vendas e desempenho por produto.



CONEXÃO

O Balanço Social, apesar de não apresentar dados essencialmente contábeis, também pode ser considerado um relatório não obrigatório. Basicamente, ele demonstra os investimentos que uma organização fez em seus colaboradores e na sociedade.

Apesar de não existir um modelo padrão no Brasil, na atualidade o modelo mais utilizado pelas organizações é o oferecido pelo Instituto Brasileiro de Análise Sócio Econômica (Ibase). Para obter mais informações, acesse a homepage: <http://www.balancosocial.org.br>.

As sociedades anônimas de capital aberto, complementarmente às demonstrações contábeis obrigatórias, também são responsáveis pela publicação do Relatório da Administração, das Notas Explicativas e do Parecer dos Auditores.

O Relatório da Administração, segundo Assaf Neto (2010), compreende um conjunto de informações de caráter geral sobre a organização, como dados estatísticos, políticas de recursos humanos, projeções financeiras, projetos de expansão e modernização, perspectivas do setor e da empresa e outras informações consideradas relevantes pela administração e que são importantes para os analistas externos.

As Notas Explicativas são informações adicionais sobre os dados contidos nas demonstrações contábeis, como cálculos ou modificações em critérios de contabilização. Tais notas, que fornecem maiores detalhes aos leitores, são de grande ajuda quando existem dúvidas sobre alguma das contas das demonstrações contábeis.

As Notas Explicativas são comumente utilizadas para indicar critérios contábeis ou detalhar aspectos do imobilizado ou das dívidas do passivo, sendo grande o número de Notas Explicativas em cada publicação.

Os profissionais de auditoria de demonstrações financeiras são certificados e devem seguir rigorosas normas profissionais nos Estados Unidos e em diversos outros países, inclusive no Brasil. Entre as principais empresas de auditoria independente (e externa) estão: Deloitte, PwC, KPMG e Ernst & Young.

O Parecer dos Auditores, de acordo com Assaf Neto (2010), apresenta comentários sobre a formulação das demonstrações contábeis, verificando se a contabilização dos dados foi elaborada dentro dos Princípios Fundamentais da Contabilidade, indicando se estas demonstrações apresentam adequadamente a situação econômico-financeira da organização e se há uniformidade com os relatórios apurados em anos anteriores, proporcionando, dessa forma, maior confiança em relação aos dados obtidos.

Auditoria é em um exame cuidadoso, sistemático e independente das atividades desenvolvidas em determinada empresa ou setor, cujo objetivo é averiguar se elas estão de acordo com as disposições planejadas e/ou estabelecidas previamente, se foram implementadas com eficácia e se estão adequadas (em conformidade) à consecução dos objetivos. (<http://pt.wikipedia.org>).

2.7 Metodologia de Análise

Após conhecermos o conceito, o histórico da técnica conhecida por análise das demonstrações contábeis, assim como as estruturas das demonstrações contábeis obrigatórias e não obrigatórias, precisamos agora conhecer como uma análise dessas demonstrações apresentadas deve ser elaborada, ou seja, precisamos aprender um método para que ela possa ser realizada.

De acordo com Ribeiro (2009), o processo de análise começa quando termina o processo contábil; portanto, o trabalho do analista começa quando

termina o trabalho do contador, pois, conforme já dissemos, os demonstrativos contábeis são a fonte de dados para a elaboração da análise.

Não existe, tanto entre os autores que escrevem sobre o tema quanto entre os profissionais que atuam na área, a indicação de um método único e ideal para se elaborar uma análise das demonstrações contábeis. Porém, é importante que você conheça um exemplo de método.

E é isso, ou seja, uma forma de análise das demonstrações contábeis que será apresentado nos próximos capítulos desse livro.



ATIVIDADES

01. Análise das demonstrações contábeis, Análise financeira e análise de balanços são a mesma coisa? Comente sua resposta.
02. As conclusões sobre a situação econômico financeira de determinada organização, obtidas por meio da análise das demonstrações contábeis, podem ser consideradas subjetivas? Porque?
03. Devemos utilizar os relatórios não obrigatórios para elaborar uma análise das demonstrações contábeis com um nível de profundidade maior? Por que?
04. Quais são os relatórios contábeis obrigatórios a serem evidenciados pelas S.As ao final de cada exercício social?
05. O que o Balanço Patrimonial de uma empresa deve evidenciar? Qual é o objetivo da análise de um Balanço Patrimonial?



REFLEXÃO

A atual Lei das Sociedades por Ações determina que, ao final de cada exercício social (12 meses), toda organização deve apurar, com base nos fatos registrados pela contabilidade, cinco tipos de demonstrações contábeis.

O processo de preparação das demonstrações contábeis para análise, ou seja, de padronização, deve seguir alguns princípios: simplificação, comparabilidade, adequação aos obje-

tivos da análise, precisão nas classificações de contas, descoberta de erros e intimidade do analista com as demonstrações contábeis da organização. Além desses princípios, deve-se ter em mente que, ao compararmos demonstrações contábeis provenientes de datas diferentes, temos que considerar os efeitos da inflação no período.

BALANÇO PATRIMONIAL (BP)	indica a situação financeira de uma organização em um determinado momento no tempo. Para isso, deve ser expresso em moeda corrente, em nosso caso, o Real, e possui uma série de contas.
DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO (DRE)	visa fornecer, de maneira esquematizada, os resultados (lucro ou prejuízo) auferidos por uma organização em determinado período de tempo (exercício social).
DEMONSTRAÇÃO DOS LUCROS OU PREJUÍZOS ACUMULADOS (DLPA)	é um relatório contábil que tem por finalidade evidenciar a destinação do lucro líquido apurado no final de cada exercício social
DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO (DMPL)	é um relatório contábil que visa a evidenciar as variações ocorridas em todas as contas que compõem o Patrimônio Líquido em determinado período.
DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA (DFC)	é um relatório contábil que visa evidenciar as transações ocorridas em um determinado período e que provocaram modificações no saldo da conta caixa e equivalentes de caixa.
DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO (DVA)	é um relatório contábil que objetiva identificar quanto de riqueza foi gerada por determinada organização, assim como demonstrar como tal riqueza foi distribuída.



LEITURA

Sobre o tema de padronização das normas contábeis acesse o site:

<http://www.classecontabil.com.br/artigos/padronizacao-das-normas-contabeis>

Título do artigo: "O fim da Babel contábil nas empresas"

Autor: André Charone Tavares Lopes

Fonte: <http://www.revistacustobrasil.com.br/21/pdf/09.pdf>



REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços**: um enfoque econômico-financeiro. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços**: um enfoque econômico-financeiro. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

IUDÍCIBUS, Sergio de. **Análise de balanços**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis**: contabilidade empresarial. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços**: abordagem gerencial. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

RIBEIRO, Osni Moura. **Estrutura e análise de balanços fácil**. 8.ed. São Paulo: Saraiva, 2009.

SIRTORI, Andréa. **Necessidade da implantação da Lei Sarbanes Oxley no Brasil**. (2007).

Disponível em <<http://www.administradores.com.br>>, acesso em 23 out. 2010.

STICKNEY, Clyde P.; WEIL, Roman L. **Contabilidade Financeira**, introdução aos conceitos métodos e aplicações. Cengage Learning. 2012.

3

Análise Tradicional das Demonstrações Contábeis

No capítulo 3 apresentaremos as principais técnicas de análise das demonstrações contábeis. Iniciaremos abordando os conceitos e as formas de interpretar uma análise horizontal. Na sequência, faremos o mesmo tipo de abordagem para a análise vertical. Posteriormente, mostraremos a relação existente entre as análises horizontal e vertical. No final do capítulo 3, conheceremos um dos mais importantes aspectos para o processo de avaliação de uma empresa que são: o grau de alavancagem operacional, financeiro e total.



OBJETIVOS

Conhecer os três principais tipos de técnicas utilizadas no processo de análise das demonstrações contábeis. Aprender os conceitos, o processo de elaboração e a forma de interpretação das técnicas de análise conhecidas como horizontal e vertical, assim como a relação existente entre elas. Entender os conceitos e visualizar a importância dos graus de alavancagem operacional, financeiro e total.

3.1 Análise das demonstrações contábeis

Após conhecermos o conceito e o histórico da técnica conhecida por análise das demonstrações contábeis, assim como seus objetivos e fontes de dados, precisamos agora conhecer como ela deve ser elaborada, ou seja, precisamos aprender um método para que ela possa ser realizada.

De acordo com Ribeiro (2009), o processo de análise começa quando termina o processo contábil; portanto, o trabalho do analista começa quando termina o trabalho do contador, pois, conforme já dissemos, os demonstrativos contábeis são a fonte de dados para a elaboração da análise.

Sabemos que cada pessoa pode analisar uma demonstração e interpretá-la de uma forma diferente, mas é importante que você conheça um exemplo de método. Diante dessa necessidade, apresentaremos o método sugerido por Assaf Neto (2012), que é composto de 8 etapas:

I. A Empresa e o Mercado

O analista deve conhecer mais detalhes da organização e do seu mercado de atuação, para avaliar melhor suas decisões financeiras (investimento e financiamento). Ao ser interpretada dentro das características do setor de atividade da organização, a análise das demonstrações contábeis se torna bem mais consistente.



© SHUTTERSTOCK / DREAMSTIME.COM

Por exemplo, determinado nível de capital de giro pode ser elevado para determinado segmento e adequado para outro. Ao estudar o setor de atividade em que uma organização está inserida, é necessário avaliar o potencial atual e futuro do mercado consumidor, o tamanho e o nível da concorrência, os fornecedores, a política de preços adotada para o setor, a dependência tecnológica etc.

Um exemplo interessante é a comparação da demonstração financeira de um frigorífico x uma empresa de comércio varejista, ao analisar um frigorífico, como a JBS você observará que a empresa tem um imobilizado grande porque depende de maquinários caros para o abate de bovinos e também de câmaras frias para a conservação dos alimentos.

Já uma empresa de comércio varejista como a Renner, não terão imobilizados grandes por não depender de maquinários caros para o seu funcionamento.

II. Relatórios financeiros

Todas as demonstrações contábeis elaboradas pela organização, que servirão de base de informações para a análise econômico-financeira, são englobadas neste item. É fundamental aqui avaliar os procedimentos contábeis padronizados para o setor, o plano de contas etc.

III. Análise horizontal e vertical

O objetivo básico da aplicação dessas técnicas é a avaliação das demonstrações contábeis, pela evolução de seus valores com o passar do tempo, no caso da análise horizontal, e pela participação relativa de cada valor em relação ao total, no caso da análise vertical.

IV. Análise da liquidez

Esse estudo objetiva conhecer a capacidade de pagamento da organização e também revela o equilíbrio financeiro e sua necessidade de investimento em capital de giro.

V. Análise do endividamento

O objetivo dessa análise é avaliar a proporção de recursos próprios e de terceiros mantidos pela organização, a dependência apresentada por dívidas de curto prazo, a natureza de suas obrigações financeiras e seu risco financeiro.

VI. Análise de rentabilidade e lucratividade

Apresenta uma avaliação do desempenho econômico da organização, avaliando o retorno sobre investimentos realizados e a lucratividade atingida pelas vendas.

VII. Conclusões

Cada parte do esquema proposto de análise proporciona conclusões específicas. No entanto, essa parte final deve ser conclusiva, demonstrando de forma sucinta a real situação econômico-financeira da organização, bem como suas perspectivas de desempenho.

As etapas do método apresentado por Ribeiro (2009) são muito semelhantes às etapas do método de Assaf Neto (2010). Porém, convém apresentar suas duas últimas etapas: comparação com padrões e relatórios, que, em nosso entendimento, complementam o método que descrevemos como exemplo.



VIII. Comparação com padrões

Após a finalização da análise das demonstrações contábeis de determinada organização, é possível, por meio dos indicadores calculados (liquidez, endividamento, rentabilidade e lucratividade), elaborarmos um parecer sobre sua situação econômico-financeira. Porém, para que o parecer tenha uma funda-

mentação mais precisa e realista, é necessário que os indicadores obtidos sejam comparados com os indicadores de outras organizações, que possuam o mesmo porte e atuem no mesmo segmento de atividade da organização que está sendo analisada.

Portanto, para que saibamos se a situação econômico-financeira de uma organização é realmente ótima, regular ou ruim, precisamos comparar os indicadores encontrados com os indicadores-padrão, também conhecidos por quocientes-padrão. De acordo com Ribeiro (2009), quocientes padrão são os quocientes alcançados com maior frequência por organizações que exercem o mesmo ramo de atividade e atuam em uma mesma região.

Antes de afirmarmos que uma organização que obteve um indicador de margem líquida de 14% ao ano está realmente em uma situação confortável, devemos compará-lo com o indicador-padrão do segmento de atividade onde atua. Caso o indicador-padrão seja de 10% ao ano, significa que a organização está efetivamente em uma situação confortável, pois possui um indicador acima da média. A situação não seria tão confortável quanto aparenta caso o indicador-padrão fosse de 20% ao ano, pois a organização possuiria um indicador abaixo da média.

3.1.1 Relatório de análise

O relatório de análise é o meio utilizado para se formalizar as conclusões obtidas. Na prática, o relatório de análise é um documento, elaborado pelo analista das demonstrações contábeis, que contém as conclusões resultantes do desenvolvimento do processo de análise. De acordo com Ribeiro (2009), para que se possa elaborar um relatório de análise eficaz, alguns pontos precisam ser considerados:

- O relatório de análise deve ser elaborado em linguagem inteligível para leigos, ainda que alguns usuários possuam conhecimentos de Contabilidade;
- Ao elaborar um relatório de análise, o analista deve procurar relatar suas conclusões, visando a auxiliar o usuário em suas tomadas de decisão;
- Os relatórios de análise poderão conter muitas ou poucas informações, conforme a necessidade do usuário.

3.1.2 Usuários da análise

As demonstrações contábeis são parte importante da gestão de uma empresa. Por meio das informações que elas fornecem, os gestores podem tomar uma série de decisões que envolvem fatores financeiros e não financeiros, de maneira a obter resultados mais apurados dentro dos objetivos propostos pelo processo de planejamento. Portanto, é importante conhecermos quem são aqueles que têm interesse em elaborar uma análise das demonstrações contábeis, ou seja, quem são os usuários de tal técnica de análise:

GESTORES	são os administradores de determinada empresa, os quais desejam um detalhamento da situação desta, quanto a seu endividamento e sua capacidade de pagar estas dívidas, sua rentabilidade e até mesmo poder acompanhar como o mercado (credores e investidores) a observa. A gestão da empresa deve buscar medir o desempenho organizacional diante das suas metas e as demonstrações financeiras apresentam um reflexo claro sobre esta medida de eficiência;
INVESTIDORES	são os sócios ou acionistas atuais ou potenciais de determinada empresa, os quais desejam saber se sua situação é sólida para continuarem investindo (sócios atuais) ou para começarem a investir (sócios potenciais). A análise permite avaliar o quanto a empresa é rentável, para comparar se esta rentabilidade é maior que outras opções de investimento existentes no mercado;
CREDORES	são aqueles que emprestam recursos para a empresa, seja por meio de vendas a prazo, neste caso atuando como fornecedores, seja em empréstimos e financiamentos de bancos e financeiras. Os credores desejam saber se a empresa terá capacidade de pagar pelos recursos que tomou emprestado, podendo ser prejudicado se ela já estiver endividada demais (piorando sua situação), ou mesmo se ela será capaz de obter dinheiro suficiente para pagar suas dívidas;
GOVERNO	seja na esfera municipal, estadual ou federal o governo tem interesse em saber da situação das empresas, tanto no sentido de controle de tributos quanto na mensuração do desenvolvimento econômico proporcionado.

GOVERNMENT



É importante ressaltar que uma gama diferenciada de usuários da informação pode dar enfoques diferentes ao analisar uma mesma empresa. Também é importante lembrar que, além dos citados, podem existir outros usuários desta informação, como funcionários, sindicatos, clientes, concorrentes e a própria sociedade, pois todos possuem interesses no desempenho da empresa.

Dentre estes usuários da informação, também conhecidos pela expressão **stakeholders** (termo que significa “interessados”, em inglês), vemos que grande parte deles está fora da organização, o que dificulta o acesso à informação. Desta maneira, as demonstrações financeiras são a forma mais fácil de acesso aos dados da organização para que se possam fazer análises a respeito.

Os usuários da informação apresentados anteriormente utilizam estas demonstrações para realizar análises financeiras que possam subsidiar suas necessidades de informação para a tomada de decisão. Mas, para que isso seja possível, é necessário que as demonstrações financeiras sigam os mesmos princípios e normas técnicas no seu desenvolvimento.

Os funcionários de uma empresa, que são um de seus stakeholders, também devem conhecer sua real situação econômico-financeira, pois, caso ela enfrente uma séria crise financeira, eles poderão ser surpreendidos por um processo de demissão em massa, sem que haja recursos para o acerto das dívidas trabalhistas.

Conforme dissemos no subitem anterior, a quantidade de informações existentes em um relatório de análise das demonstrações contábeis deve variar de acordo com a necessidade do usuário. Segundo Ribeiro (2009), para fornecedores e bancos, as organizações normalmente elaboram relatórios breves, que possuem informações sintetizadas.

3.1.3 Qualidade e credibilidade das demonstrações

Conforme já explicamos, o principal objetivo da técnica que estamos apresentando é transformar os dados contidos nas demonstrações contábeis em informações financeiras. Também é importante lembrar que as informações obtidas serão utilizadas para analisar a situação econômico-financeira de determinada organização.

Diante dessa constatação, podemos concluir que as informações obtidas só serão confiáveis, caso os dados utilizados para elaborá-las também sejam confiáveis. Tendo essa constatação em mente, podemos entender o motivo pelo qual os analistas se preocupam tanto com a veracidade das demonstrações contábeis, pois eles extraem, por meio delas, suas conclusões a respeito da situação de uma organização. Tais conclusões influenciam diretamente as decisões internas (tomadas pelos próprios gestores da organização, como a alteração de uma determinada política financeira que não surtiu o efeito desejado) e as decisões externas (tomadas por usuários externos, como a concessão ou não de um empréstimo por um banco).

Assaf Neto (2010) comenta que, para que essas decisões sejam tomadas com mais chance de acerto, é imprescindível que os demonstrativos contábeis tenham qualidade, ou seja, deve haver exatidão dos valores registrados e rigor nos lançamentos e princípios contábeis.

Visando garantir tal qualidade, a Lei nº 6.404/76 estabelece que as sociedades anônimas de capital aberto devem, obrigatoriamente, submeter seus demonstrativos contábeis às auditorias registradas na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e devem, ainda, observar as normas expedidas por essa Comissão, as quais serão elaboradas em consonância com os padrões internacionais de contabilidade adotados nos principais mercados de valores mobiliários.

Em relação a esse tema, Ribeiro (2009) destaca que, em seu artigo 289, a Lei nº 6.404/76 determina:

- As sociedades anônimas de capital aberto (aquelas que tem autorização para negociar suas ações no mercado de capitais) são obrigadas a publicar as demonstrações contábeis anualmente, no órgão oficial da União ou do Estado ou do Distrito Federal, conforme o lugar em que esteja situada a sede da companhia, e em outro jornal de grande circulação editado na mesma localidade;

Após a verificação de que as demonstrações contábeis representam realmente a realidade da empresa o analista pode iniciar a análise da empresa. Duas análises das mais famosas para se fazer uma análise das demonstrações contábeis é a análise vertical e horizontal que será apresentada no próximo tópico.

Essa análise é bastante simples de se operacionalizar, mas tem uma riqueza enorme diante das informações que podem apresentar para o analista.

3.2 Análise Horizontal: conceito e características



Quando pensamos no significado da palavra horizontal, nos vem a mente a palavra horizonte: que seria uma análise da empresa em um horizonte de tempo, uma comparação entre as variações de uma determinada conta ao longo dos anos.

A análise horizontal é a comparação feita entre os valores de determinada conta ou grupo de contas, em exercícios sociais diferentes. Basicamente é um processo de análise temporal, elaborado por meio de números-índices, cujos cálculos são processados conforme a expressão seguinte:

$$\text{Números índices} = \frac{Vd}{Vb} \times 100$$

Conforme Assaf Neto (2010), por essa expressão revela-se que o número índice é a relação existente entre o valor de uma conta (ou grupo de contas) contábil em uma certa data (Vd) e seu valor obtido na data-base (Vb). Ou seja, Vd representa um valor monetário encontrado no exercício que se pretende comparar através de um índice, e Vb descreve o mesmo valor no exercício em que a comparação é efetuada.

Tal análise permite que seja avaliada a evolução dos vários itens de cada demonstração contábil em intervalos de tempo sequenciais. Por exemplo, a evolução de vendas e dos lucros brutos de uma organização, encontradas nos últimos três anos, são avaliadas de maneira fácil e interpretadas por meio do estudo da aplicação da análise horizontal aplicada às demonstrações de resultados referentes aos períodos considerados (ASSAF NETO, 2003, p. 99).

Segundo Marion (2010), esta análise é chamada de horizontal pelo fato dos nossos olhos observarem as informações no sentido horizontal. Para exemplificar, admita os seguintes valores de vendas líquidas e lucros brutos para os anos de 2012, 2013, 2014 e 2015.

	2012	2013	2014	2015
VENDAS LÍQUIDAS	87.615	83.295	86.470	95.738
LUCRO BRUTO	26.780	20.413	40.258	43.815

Admitindo como base o ano de 2012, têm-se os números-índices das vendas líquidas e do lucro bruto nos anos 2012, 2013, 2014 e 2015, apurados da seguinte maneira:

2013/2012

$$Vendas\ Líquidas = \frac{83.295}{87.615} \times 100 = 95,07$$

$$Lucro\ Bruto = \frac{20.413}{26.780} \times 100 = 76,2$$

2014/2012

$$Vendas\ Líquidas = \frac{86.470}{87.615} \times 100 = 98,7$$

$$Lucro\ Bruto = \frac{40.258}{26.780} \times 100 = 150,3$$

2015/2012

$$Vendas\ Líquidas = \frac{95.738}{87.615} \times 100 = 109,3$$

$$Lucro\ Bruto = \frac{43.815}{26.780} \times 100 = 163,60$$

O resumo da análise horizontal por meio de números-índices dos valores de vendas líquidas e do lucro bruto com base no ano 2012 pode ser observado na tabela abaixo:

	2012	AH	2013	AH	2014	AH	2015	AH
VENDAS LÍQUIDAS	87.615	100,0	83.295	95,1	86.470	98,7	95.738	109,3
LUCRO BRUTO	26.780	100,0	20.413	76,2	40.258	150,3	43.815	163,6

Tabela 3.1 – Síntese da análise horizontal feita.

Por meio da tabela 3.1 podemos observar que as vendas de 2013 diminuíram 4,9% (100,0 – 95,1) em comparação aos valores apurados em 2012. Em 2014, embora tenham aumentado em relação ao ano de 2013, as vendas líquidas também registraram baixa em relação ao ano-base de 2012. Em relação a 2012, a redução das vendas líquidas de 2014 foi de 1,3%. Entretanto, no exercício de 2015 foi observado um crescimento de 9,3% nas vendas líquidas.

Da mesma forma podem ser obtidas conclusões da evolução do lucro bruto no período, sendo que ele mostrou um decréscimo de 23,8% em 2013, um crescimento de 50,3% em 2014 e também um crescimento de 63,6% em 2015, todos esses valores em relação ao ano-base de 2012.

A análise horizontal se baseia em valores percentuais, que são calculados com base na demonstração contábil do exercício social anterior ou em relação a uma demonstração básica, geralmente a mais antiga. Quando calculamos a análise horizontal com base no ano anterior, segundo Matarazzo (2010), temos uma análise anual; quando comparamos não com o ano anterior, mas com a demonstração mais antiga, temos uma análise encadeada.

Outra forma de se realizar a análise horizontal é sempre considerar o período imediatamente anterior ao período em que se aplica o estudo. Segundo Assaf Neto (2010), por esse critério a análise se torna mais dinâmica, possibilitando constatar a evolução em menores períodos de tempo.

Admitindo como base o ano imediatamente anterior ao período em que se aplica o estudo, têm-se os números-índices das vendas líquidas e do lucro bruto nos anos 2012, 2013, 2014 e 2015, apurados da seguinte maneira:

2013/2012

$$Vendas\ Líquidas = \frac{83.295}{87.615} \times 100 = 95,10$$

$$Lucro\ Bruto = \frac{20.413}{26.780} \times 100 = 76,2$$

2014/2013

$$Vendas\ Líquidas = \frac{86.470}{83.295} \times 100 = 103,8$$

$$Lucro\ Bruto = \frac{40.258}{20.413} \times 100 = 197,2$$

2015/2014

$$\text{Vendas Líquidas} = \frac{95.738}{86.470} \times 100 = 110,7$$

$$\text{Lucro Bruto} = \frac{43.815}{40.258} \times 100 = 108,8$$

O resumo da análise horizontal por meio de números-índices dos valores de vendas líquidas e do lucro bruto com base ao período imediatamente anterior ao período em que se aplica o estudo pode ser observado na tabela abaixo:

	2012	AH	2013	AH	2014	AH	2015	AH
Vendas Líquidas	87615	-	83295	95,1	86470	103,8	95738	110,7
Lucro Bruto	26780	-	20413	76,2	40258	197,2	43815	108,8

Tabela 3.2 – Análise horizontal anual.

Ao observarmos a tabela acima, podemos perceber que, no exercício 2014, o lucro bruto apresentou desempenho significativamente superior ao das vendas líquidas. No exercício de 2015, a diferença desses dois indicadores financeiros foi bastante reduzida, as vendas líquidas cresceram 10,7% e o lucro bruto, 8,8% em relação a 2014.

Assim, pode-se perceber que, quando utilizado 2012 como ano-base para a análise horizontal, não foi refletida com destaque essa evolução apresentada pelas vendas líquidas e pelo lucro, resultando em uma visão menos analítica. Dessa forma, com base no exercício imediatamente anterior, o lucro bruto demonstra um crescimento de 97,2% em 2014, enquanto as vendas líquidas registram um acréscimo de apenas 3,8%.

Se a comparação é realizada com base no ano 2012, conforme a tabela 3.2, obtém-se uma conclusão diferente com decréscimo das vendas líquidas de 1,3% e aumento do lucro líquido de apenas 50,3%.

No exercício de 2015, embora o acréscimo das vendas líquidas tenha sido mais elevado que o registrado em 2014, 10,7% em 2015 em comparação aos 3,8% de 2014, o lucro bruto conseguiu um comportamento mais módico, evoluindo apenas 8,8%.

Com os resultados obtidos em 2014, percebe-se que o crescimento dos custos foi inferior ao das receitas, o que possibilitou ao lucro bruto atingir um crescimento superior ao das vendas líquidas. Uma situação inversa ocorre nos

exercícios de 2013 e 2015, em que o comportamento das vendas líquidas é superior ao do lucro bruto. Em 2013, as vendas líquidas têm um decréscimo de 4,9%, enquanto o lucro bruto cai em 23,8%. Já em 2015, enquanto as vendas líquidas apresentam incremento de 10,7%, o lucro bruto apresenta acréscimo de 8,8%.

3.2.1 Análise horizontal encadeada versus anual

Em relação às informações fornecidas pelas análises horizontais encadeadas e anuais, Matarazzo (2010) comenta que, embora análise horizontal anual forneça algumas informações úteis, deve ser elaborada com certas ressalvas, e nunca em substituição à análise horizontal encadeada.

Para justificar sua preocupação, ele apresenta um exemplo comentado, que pode ser observado por meio do quadro 3.1.

Suponha que a conta estoque de determinada empresa tenha a seguinte evolução:				
	X1	X2	X3	X4
Estoques	2.890.143	1.156.058	1.926.764	2.890.143
A análise horizontal encadeada apresenta os seguintes cálculos:				
	X1	X2	X3	X4
Estoques	40%	40%	67%	100%
Conclui-se que a empresa teve uma redução de estoques em X2; tal redução passou a representar 40% dos estoques iniciais. Em X3, os estoques subiram para o nível de 67% dos iniciais e, em X4, voltaram exatamente ao nível inicial.				
A análise horizontal anual mostra os seguintes números (observe-se que, neste processo, em cada ano, só aparece o percentual de variação em relação ao ano anterior):				
	X1	X2	X3	X4
Estoques	-	-60%	+66%	+50%
Segundo as conclusões desses cálculos, a empresa sofreu uma redução de 60% no seu estoque no primeiro ano e apresentou aumentos de 66% e 50%, respectivamente, nos dois anos seguintes. Isso sugere que a redução inicial teria sido inteiramente compensada em X3 e ainda havido aumento dos estoques em X4, o que não corresponde à realidade. Isto porque a redução de 60% em X2 foi calculada em relação a uma base muito maior do que a base usada para o crescimento havido em X3 e X4.				

Quadro 3.1 – Análise horizontal encadeada versus anual.

Ao tratar do tema análise horizontal encadeada *versus* anual, Assaf Neto (2010) comenta que a análise horizontal, quando é elaborada tomando-se como período-base sempre o exercício imediatamente anterior ao que está em estudo (anual), torna as informações obtidas mais dinâmicas, permitindo que o analista constate as evoluções nas contas em períodos menores de tempo.

Diante das opiniões divergentes dos autores citados, podemos concluir que a atitude mais racional a ser tomada pelos analistas das demonstrações contábeis é elaborar os dois métodos de análise horizontal, pois ambos apresentam vantagens e limitações.

3.2.2 Análise Horizontal com base negativa

Assaf Neto (2003) afirma que, na prática, podem ser encontradas determinadas situações de evolução horizontal que necessitam de cuidados adicionais no cálculo dos números-índices e análise dos resultados. Uma dessas situações é o caso em que a base de comparação inclui valores negativos. Em casos assim, a magnitude do resultado obtido não reflete de forma correta a evolução dos valores em consideração, podendo levar inclusive a conclusões contrárias ao que realmente ocorreu.

Para ilustrar tal situação, vamos analisar os resultados apresentados por determinada organização em seus quatro últimos exercícios sociais.

	2012	2013	2014	2015
LUCRO/ PREJUÍZO	2400	(1100)	(1880)	(300)

Os número índices com relação ao exercício anterior são:

$$_{2013} = \frac{-1.100}{2.400} \times 100 = -45,0$$

$$_{2014} = \frac{-1.800}{1.100} \times 100 = 170,90$$

$$_{2015} = \frac{-300}{1.880} \times 100 = 16$$

Os resultados demonstram que essa organização saiu de um lucro de \$2.400 em 2012 e foi para um prejuízo de 1.100 em 2013. Tal desempenho negativo é refletido adequadamente no número-índice apurado, demonstrando uma queda de 145,8% (-45,8 - 100) no valor do resultado.

Em 2014, destaca-se um prejuízo superior ao levantado em 2013. Porém, como os dois valores são negativos, o número índice apurado torna-se matematicamente positivo, indicando uma evolução positiva irreal.

Em 2015, o valor do número-índice é reduzido de +170,9 para +16,0, em função do menor prejuízo líquido obtido pela empresa, mantendo-se ainda ilusoriamente positivo.

As inversões de sinais dos números-índices, refletindo um comportamento contrário ao que ocorreu efetivamente, podem ser solucionadas alterando-se o sinal do valor-base e, por consequência, de todos os números calculados. Adotando tal sugestão para tornar mais fácil a interpretação da evolução apresentada, os números-índices ficariam em -170,9 em 2014 e em -16,0 em 2015.

3.3 Análise vertical: conceitos e características

A análise vertical também é um processo comparativo que é aplicado ao se relacionar determinada conta ou grupo de contas com um valor afim ou relacionável, identificado na mesma demonstração, e essa análise é expressa em porcentagem.



© JOHN TAKAI / DREAMSTIME.COM

A análise vertical se baseia em valores percentuais calculados das demonstrações financeiras. Isso é feito dividindo-se o valor de cada conta por um valor-base. No caso do Balanço Patrimonial, segundo Matarazzo (2010), calculamos o percentual de todas as contas em relação ao Total do Ativo (lembre-se de que este é igual ao Total do Passivo). Já no caso da Demonstração do Resultado do Exercício, o percentual é calculado dividindo-se as contas pela Receita Líquida de Vendas, uma vez que a Receita Bruta é passível de deduções.

Dessa maneira, podemos verificar quais contas são mais importantes no Ativo, Passivo e Patrimônio Líquido, e no caso da DRE, podemos observar quanto cada conta (custos, despesas e lucro) representa percentualmente das receitas líquidas (que são as receitas reais da empresa).

Segundo Marion (2010), quando fazemos a divisão de uma grandeza por outra, considerando dados de um mesmo período (ou de um mesmo ano), nossos olhos leem os dados no sentido vertical. É por esse motivo que tal tipo de análise é chamada de análise vertical.

Para que você possa obter um melhor entendimento da análise vertical, vamos utilizar o exemplo da Cia. Acadêmica, cujos demonstrativos contábeis, para efeito de simplificação, serão apresentados com poucos itens.

Itens do Balanço	31/12/X5 (\$)	AV	31/12/X6 (\$)	AV	31/12/X7 (\$)	AV
Ativo Circulante	132.250	17,9%	145.475	16,1%	125.638	13,0%
Realizável a Longo Prazo	211.600	28,6%	243.340	26,9%	253.920	26,2%
Ativo Permanente	396.750	53,6%	515.755	57,0%	588.513	60,8%
Total	740.600	100%	904.590	100%	968.070	100%
Passivo Circulante	92.578	12,5%	119.422	13,2%	140.714	14,5%
Exigível a Longo Prazo	198.375	26,8%	264.500	29,2%	310.788	32,1%
Patrimônio Líquido	449.650	60,7%	520.668	57,6%	516.569	53,4%

Análise vertical do balanço patrimonial da Cia. acadêmica.

Itens da DRE	31/12/X5 (\$)	AV	31/12/X6 (\$)	AV	31/12/X7 (\$)	AV
Receita de Vendas	685.950	100,0%	1.041.322	100,0%	1.694.215	100,0%
CMV	(433.196)	63,2%	(694.628)	66,7%	(1.317.851)	77,8%
Lucro Bruto	252.755	36,8%	346.694	33,3%	376.364	22,2%
Despesas Operacionais	(115.289)	16,8%	(157.025)	15,1%	(229.339)	13,5%

Despesas Financeiras	(72.727)	10,6%	(115.702)	11,1%	(153.719)	9,1%
Resultado Operacional	64.738	9,4%	73.967	7,1%	(6.694)	-0,4%
Resultado para IR	(25.895)	3,8%	(29.587)	2,8%	-	0,0%
Resultado Líquido	38.843	5,7%	44.380	4,3%	(6.694)	-0,4%

Análise vertical da demonstração do resultado do exercício da Cia. acadêmica

Ribeiro (2009) comenta que o cálculo do percentual que cada elemento ocupa em relação ao conjunto é feito por meio de uma regra de três, em que o valor-base é igualado a 100, sendo os demais calculados em relação a ele.

Exemplo:

Para calcular a porcentagem de participação que o item resultado líquido representa em relação ao item receita de vendas, devemos fazer o seguinte cálculo:

$$\frac{685.950}{38.843} = \frac{100\%}{x} \quad x = \frac{100 \times 38.843}{685.950} \quad x = 5,7\%$$

A regra de três, na matemática, é uma forma de se descobrirem valores de incógnitas a partir de outros valores numéricos. Existem dois tipos de regra de três: simples e composta. Serve para se descobrir um único valor a partir de outros três. Relacionam-se quatro valores, divididos em dois pares de mesma grandeza e unidade interdependentes e relacionadas. (<http://pt.wikipedia.org>).

Pela participação relativa das diversas contas observada pela análise vertical da Cia. Acadêmica, pode-se chegar às seguintes conclusões:

- Os investimentos de curto prazo (ativo circulante) sofreram pequenas reduções, passando de 17,9% do total do ativo em 20X5, para 16,1% em 20X6 e 13,0% em 20X7. Em contrapartida, as dívidas de curto prazo (passivo circulante) apresentaram uma participação mais elevada ao longo dos períodos, passando de 12,5% do financiamento total da empresa em 20X5 para 14,5% em 20X7. Essa situação produziu redução da liquidez da empresa.

- O ativo permanente foi o único grupo patrimonial que cresceu proporcionalmente ao longo do tempo, pois representava 53,6% do ativo total em 20X5 e cresceu para 60,8% em 20X7. Os demais itens do ativo sofreram decréscimos. A maior preocupação por investimentos permanentes pode ser em função do crescimento do nível de vendas da empresa, tendo atingido 51,8% em 20X6 em relação a 20X5 e a 62,7% em 20X7 comparando-se a 20X6, como pode ser observado pela análise horizontal.

- Em 20X5, 60,7% dos ativos da empresa eram financiados por capital próprio. Em 20X7, essa relação foi de 53,4%, o que significa que a empresa passa a ter maior participação de capital de terceiros no seu financiamento.

- Pelas demonstrações de resultados, verifica-se uma necessidade de maior volume de receitas de vendas para cobertura dos custos, sendo que, em 20X5, 63,2% das vendas eram destinados à reposição dos custos e, em 20X7, essa relação foi de 77,8%, afetando, portanto, o lucro bruto da empresa.

- Embora tenha ocorrido uma redução proporcional das despesas operacionais e financeiras na estrutura de resultados, a empresa assumiu um prejuízo de \$6.694 em 20X7, equivalente a 0,4% de suas vendas. Nos anos anteriores, apesar de ter apresentado lucro líquido maior em valor absoluto, a participação em relação às vendas apresentou redução, passando de 5,7% em 20X5 para 4,3% em 20X6.

3.4 Relação entre análises horizontal e vertical

As análises vertical e horizontal, isoladamente, não dão uma visão profunda sobre determinada organização. Porém, elas proporcionam ao analista uma compreensão melhor sobre a estrutura da organização, suas fontes de recursos entre Passivo Exigível e Patrimônio Líquido, a aplicação destes recursos no ativo e a estrutura de formação do resultado da empresa na DRE.

Além disso, proporciona uma visão do panorama evolutivo da organização, dando subsídios ao analista para entender a forma pela qual a organização está financiando suas necessidades e de onde tal necessidade é proveniente.

As análises vertical e horizontal, de acordo com Ribeiro (2009), devem ser utilizadas conjuntamente, objetivando complementar as observações efetua-

das por meio da análise de índices econômico-financeiros, tema que será abordado como próximos assuntos da nossa apostila.

A importância de se elaborar conjuntamente as análises vertical e horizontal também é ressaltada por Matarazzo (2010), ao afirmar que é desejável que as conclusões baseadas na análise vertical sejam complementadas pelas da análise horizontal.

Na Demonstração do Resultado, pequenos percentuais podem ser significativos, visto que o lucro líquido costuma representar também percentual muito pequeno em relação às vendas. Assim, pode ocorrer, por exemplo, que determinada despesa administrativa, que representa no primeiro ano 12% das vendas, passe para 18% daí a dois anos. A variação de 12% para 18% não chama a atenção do analista, porém uma análise horizontal poderia revelar ter havido variação de 50% (além do crescimento de vendas). Se as vendas tiverem crescimento de 140% no período, as despesas administrativas terão crescido 210%. Ao chamar a atenção do analista para um item que pode estar fora de controle, a análise horizontal estará cumprindo o seu papel. Em resumo, a análise vertical e a análise horizontal devem ser usadas como uma só técnica de análise; por isso a denominamos Análise Vertical/Horizontal. MATARAZZO (2010)

3.5 Alavancagem Operacional e Financeira

Quando estamos elaborando o processo de análise das demonstrações contábeis de uma empresa, alguns autores citam a importância de avaliar as alavancagens que foram feitas, tanto operacional quanto financeira.

Segundo Assaf Neto (2012), o estudo da alavancagem operacional e financeira é um dos aspectos mais importantes do processo de avaliação de uma empresa, pois uma expectativa presente nas decisões financeiras tomadas é que elas contribuam para elevar o resultado operacional e líquido (financeiro) da empresa. Ao tratar do tema, o autor citado faz as seguintes considerações:

Em Finanças, alavancagem significa a tentativa de uma empresa multiplicar (aumentar) seu resultado (lucro) por meio do aumento do seu nível de atividade e/ou do seu endividamento com terceiros.

- A aplicação da alavancagem operacional e financeira na avaliação de uma empresa permite que se conheça sua viabilidade econômica, identificando-se claramente as causas que determinaram eventuais variações nos resultados. É possível, ainda, pelo estudo, principalmente da alavancagem operacional, analisar-se a natureza cíclica de um negócio e a variabilidade de seus resultados operacionais;
- A alavancagem financeira, em contrapartida, permite que se avalie, entre outras informações relevantes, como o endividamento da empresa está influenciando sobre a rentabilidade de seus proprietários. Por meio de seu estudo, é possível segregar o lucro operacional da empresa, ou seja, o resultado gerado por seus ativos e determinado exclusivamente pelas decisões de investimento, do lucro líquido influenciado também pelas decisões de financiamento.

3.5.1 Alavancagem Operacional

O conceito de alavancagem operacional está relacionado ao aumento que será gerado no lucro operacional de uma empresa quando ela aumenta seu nível de atividade e, conseqüentemente, sua receita operacional. Segundo Assaf Neto (2012), com base em uma estrutura de gastos (custos e despesas), a **alavancagem operacional** revela como uma alteração no volume de atividade influi no lucro operacional de uma empresa, ou seja, se as vendas sofrerem uma variação, por exemplo, de 10% em certo período, qual o impacto desse comportamento sobre o lucro operacional.

Para entendermos com exatidão o conceito de alavancagem operacional, é importante relembrarmos alguns outros conceitos importantes relacionados às finanças de uma empresa.

RECEITAS OPERACIONAIS	são entradas de recursos financeiros que ocorrem no caixa de uma empresa provenientes da atividade que exerce. Para encontrarmos o valor das receitas operacionais, basta multiplicarmos as quantidades de produtos ou serviços vendidos pelos seus respectivos preços de venda;
RECEITAS NÃO OPERACIONAIS	são entradas de recursos financeiros que ocorrem no caixa, que não têm relação direta com as atividades ou as operações que a empresa executa. Exemplos: venda de ativos (imóveis, automóveis, equipamentos etc.) e juros provenientes de aplicações no mercado financeiro (certificados de depósitos bancários, fundos de investimento etc.);

GASTOS OPERACIONAIS	são saídas de recursos financeiros que ocorrem no caixa de uma empresa provenientes da atividade que exerce. Para encontrarmos o valor dos gastos operacionais, devemos somar todos os custos e as despesas operacionais. É importante lembrarmos que os gastos operacionais podem ser classificados como fixos e variáveis
CUSTOS	são gastos ligados à geração do produto ou do serviço. Os custos podem ser classificados em três categorias distintas: matérias primas e embalagens, mão de obra direta e custos indiretos;
DESPESAS	são gastos que não estão ligados à geração do produto ou do serviço, mas à estrutura comercial e administrativa de que a organização dispõe para desenvolver suas atividades. Em uma indústria, por exemplo, enquanto o salário do vendedor é classificado como uma despesa, o salário do operário é classificado como um custo (mão de obra direta), pois o primeiro não está relacionado à geração do produto (fabricação), porém o segundo está;
GASTOS FIXOS	tendem a manter seu valor total constante de mês para mês, independentemente das flutuações da produção ou do volume de trabalho realizado. Em relação à classificação dos gastos, Assaf Neto (2012) lembra que eles não necessariamente precisam apresentar valores constantes ao longo dos meses para serem considerados fixos. Os encargos de uma dívida em dólar, por exemplo, têm seus valores alterados pela variação cambial, e não de forma proporcional e direta ao volume de atividade; portanto, devem ser classificados como gasto fixo;
GASTOS VARIÁVEIS	tendem a oscilar diretamente em relação a alterações da produção ou do volume de trabalho realizado. Exemplo: matéria-prima. Alguns gastos podem ser classificados como semi variáveis, pois possuem um componente fixo e outro variável. Como exemplo, podemos citar o salário dos vendedores que têm um valor fixo mais um percentual de comissão sobre o montante das vendas efetuadas em determinado período
LUCRO OPERACIONAL	é o resultado financeiro que a empresa obtém com as atividades ou as operações que executa. Para obtermos o montante do lucro operacional, basta subtrairmos das receitas operacionais o valor dos gastos operacionais. É importante ressaltarmos que em tal montante não estão incluídos os valores das receitas e dos gastos não operacionais, ou seja, aquelas entradas e saídas que ocorrerão no caixa, porém não estão relacionados às atividades ou as operações que a empresa executa.

Na terminologia dos negócios, Weston e Brigham (2000) comentam que um alto grau de alavancagem operacional, com os outros fatores mantidos constantes, significa que uma alteração relativamente pequena nas vendas resultará em uma grande mudança no lucro operacional.



CONEXÃO

Este artigo é interessante para saber a importância do grau de alavancagem:

Título do artigo: Onde nascem os prejuízos

Autor: João Carlos Hopp e Hélio de Paula Leite

Fonte: <http://www16.fgv.br/rae/artigos/827.pdf>

A constatação feita no parágrafo anterior pode nos levar a acreditar que as empresas que possuem um alto grau de alavancagem operacional têm vantagem em relação àquelas que possuem um baixo grau de alavancagem operacional, porém isso não é necessariamente verdade. Assaf Neto (2012) comenta que as empresas que possuem uma estrutura mais elevada de gastos operacionais fixos e, conseqüentemente, um alto grau de alavancagem operacional, assumem também maiores riscos, em razão da maior variabilidade de seu lucro operacional.

O risco citado diz respeito ao fato de tais empresas precisarem de receitas operacionais mais altas para conseguirem arcar com sua estrutura mais elevada de gastos operacionais fixos. Caso surjam problemas que façam diminuir o nível de atividade da economia, as receitas operacionais tenderão a cair e tais empresas poderão passar a ter prejuízo.

3.5.1.1 Cálculo e análise do Grau de Alavancagem Operacional

Para que possamos medir o efeito que um aumento nas receitas operacionais de uma empresa gerará em seu lucro operacional, devemos utilizar o conceito de grau de alavancagem operacional, que é calculado por meio de uma fórmula:

$$GAO = \frac{\Delta\%LO}{\Delta\%RO}$$

Onde:

GAO é o Grau de Alavancagem Operacional

$\Delta\% LO$ = Variação Percentual do Lucro Operacional

$\Delta\% RO$ = Variação Percentual da Receita de Vendas

Para que a fórmula fique mais “didática”, podemos apresentá-la de forma mais detalhada:

$$GAO = \frac{\frac{(LO_f - LO_i)}{LO_i} \times 100}{\frac{(RO_f - RO_i)}{RO_i} \times 100}$$

Onde:

GAO = Grau de Alavancagem Operacional

LO_f = Lucro Operacional Final

LO_i = Lucro Operacional Inicial

RO_f = Receita Operacional final

RO_i = Receita Operacional Inicial

Para exemplificar temos os dados da empresa A:

Vamos imaginar que no período inicial a empresa tenha vendido 80.000 unidades e no período final a empresa tenha vendido 100.000 unidades.

GASTOS OPERACIONAIS FIXOS = \$20.000,00 PREÇO DE VENDA UNITÁRIO DO PRODUTO = \$2,00 GASTO OPERACIONAL VARIÁVEL UNITARIO DO PRODUTO = \$1,50			
QUANTIDADE DE UNIDADES VENDIDAS	RECEITA OPERACIONAL (\$)	GASTOS OPERACIONAIS TOTAIS (\$)	LUCRO OPERACIONAL (\$)
20.000	40.000	50.000	(10.000)
40.000	80.000	80.000	0
60.000	120.000	110.000	10.000
80.000	160.000	140.000	20.000
100.000	200.000	170.000	30.000

Dessa forma os dados que precisamos, conforme a tabela, seria:

Lucro inicial: \$ 20.000,00

Lucro Final: \$ 30.000,00

Receita Operacional Inicial: \$ 160.000,00

Receita Operacional Final: \$ 200.000,00

Grau de Alavancagem Operacional da empresa A seria:

$$GAO = \frac{\frac{(30.000 - 20.000)}{20.000} \times 100}{\frac{(200.000 - 160.000)}{160.000} \times 100} = \frac{50\%}{25\%} = 2$$

A interpretação do Grau de Alavancagem Operacional, para a empresa A, diz que: para cada 1% de aumento nas vendas, a empresa A ofereceu uma elevação de 2% em seus resultados operacionais.

3.5.2 Alavancagem Financeira

A alavancagem financeira está associada à intensidade com a qual a empresa utiliza recursos de terceiros, em lugar de seus próprios recursos financeiros. De forma bem sintetizada, Assaf Neto (2012) define **alavancagem financeira** como a capacidade que os recursos de terceiros, utilizados para se implantar investimentos, apresentam de elevar o lucro operacional de uma empresa.

Segundo Ross *et al* (2002), se por um lado a alavancagem financeira acarreta maior endividamento por parte da empresa (elevando seu risco), por outro a utilização de recursos de terceiros é uma modalidade importante de financiamento.

Dessa maneira, ao ponto em que observamos a necessidade de recursos financeiros por parte das organizações, a decisão de possuir ou não endividamentos pondera sobre a possibilidade de não se endividar, mas perder oportunidades de investimento; ou, se endividar, mas aumentar sua exposição ao risco, uma vez que tomando recursos emprestados poderá ter maiores problemas em seu pagamento futuro.

A opção pela alavancagem deve ocorrer quando a aplicação dos recursos de terceiros gerar um incremento no lucro líquido da empresa que seja possível de pagar o custo desta dívida e ainda assim gerar lucro adicional aos acionistas. Isto decorre pelo fato de que o custo do endividamento ocasiona despesas financeiras para a organização e estas despesas reduzem o lucro a ser tributado.

3.5.2.1 Cálculo e Análise do Grau de Alavancagem Financeira

Para que possamos medir o efeito que o endividamento com terceiros poderá gerar no lucro operacional de uma empresa, devemos utilizar o conceito de grau de alavancagem financeira, que é calculado por meio de uma fórmula:

$$GAF = \frac{LO}{LO - DF}$$

Onde:

GAF = Grau de Alavancagem Financeira

LO = Lucro Operacional

DF = Despesas Financeiras

Para exemplificar vamos utilizar o seguinte quadro:

EMPRESA A	
LUCRO OPERACIONAL	R\$ 100.000,00
DESPESA FINANCEIRA	R\$ 70.000,00

Neste exemplo simplificado, o lucro líquido da empresa seria de \$ 30.000 (lucro líquido = lucro operacional – despesas financeiras). Utilizando os dados apresentados, o GAF seria igual a 3,33, indicando que cada 1% de aumento no lucro operacional resultará em um acréscimo de 3,33% no lucro líquido.

Essa situação apresentada é uma situação favorável, ou seja, o retorno do investimento feito supera o custo da dívida adquirida. Sempre que o índice de GAF for maior que 1,00 pode-se afirmar que a situação é favorável.

Agora vamos imaginar que empresa citada no exemplo anterior tenha sofrido uma grande queda em sua receita operacional, fazendo com que seu lucro operacional passasse a ser de \$ 60.000. Como as despesas financeiras de \$ 70.000 são fixas, o GAF da empresa passaria a ser igual a - 6, ou seja, negativo. Mostrando que o investimento feito não cobre o custo da dívida adquirida e ainda resulta em um prejuízo.

3.5.3 Alavancagem Total

Após termos conhecido as definições e as características das alavancagens operacional e financeira, é importante que saibamos que elas podem ser analisadas em conjunto, por meio de um conceito conhecido como alavancagem total.

A observação do efeito combinado das duas alavancagens permite que se avalie, ao mesmo tempo, a repercussão que uma alteração no volume de vendas gera sobre os lucros operacional e líquido. Segundo Assaf Neto (2012), caso uma empresa trabalhe com um nível de alavancagem operacional e financeira altos, pequenas alterações no volume de atividade provocam grande mudanças em seus resultados líquidos.

O conceito de alavancagem total, de acordo com Weston e Brigham (2000), pode ser utilizado para mostrar aos gestores de uma empresa, por exemplo, que uma decisão para automatizar uma fábrica e financiar o novo equipamento com dívida resultaria em uma situação em que um declínio de 10% nas vendas produziria um declínio de 50% nos lucros, ao passo que, com um pacote de alavancagens operacional e financeira diferente, um declínio de 10% nas vendas faria com que os lucros declinassem em apenas 20%. Com as alternativas declaradas dessa forma, de acordo com os autores citados, o gestores da empresa teriam uma ideia melhor sobre as ramificações das estratégias alternativas.

Para que possamos medir o efeito combinado das duas alavancagens, ou seja, o grau de alavancagem total de uma empresa, devemos multiplicar uma pela outra:

$$GAT = GAO \times GAF$$

De acordo com Assaf Neto (2010), por meio do desdobramento matemático da fórmula apresentada, podemos obter outra fórmula para calcular o GAT de uma empresa:

$$GAF = \frac{\Delta\% \text{ Lucro Líquido}}{\Delta\% \text{ Receita operacional}}$$

Objetivando fazer com que o método de cálculo apresentado fique mais claro, mostraremos, utilizando as previsões de dados financeiros apresentados na tabela a seguir, o valor do GAT de uma empresa fictícia.

	Varição na receita de vendas = 20%	Resultados	Varição na receita de vendas = -20%
Receita de Vendas	1.440,00	1.200	960,00
Custos e despesas variáveis (38%)	(547,80)	(456,00)	(364,00)
margem de contribuição	892,80	744,00	595,20
Custos e despesas fixas	(384,00)	(384,00)	(384,00)
Lucro operacional (antes do IR)	508,80	360,00	211,20
IR s/ lucro operacional (40%)	(203,50)	(144,00)	(84,50)
Lucro operacional (apos IR)	305,30	216,00	126,70
Despesas financeiras	(50,00)	(50,00)	(50,00)
Economia de IR	20,00	20,00	20,00
Lucro líquido	275,30	186,00	96,70
Δ lucro líquido	48,00%	100,00%	-48,00%
Δ lucro operacional	41,30%	100,00%	-41,30%
Δ volume de atividade	20,00%	100,00%	-20,00%
GAO		2,07	
GAF		1,16	
GAT		2,40	

Exemplo ilustrativo do calculo do GAT. Fonte: Assaf Neto 2012.

Pensando em uma variação positiva em 20% na receita de vendas poderíamos calcular o GAO, GAF e GAT, da seguinte forma:

- Cálculo do GAO

$$GAO = \frac{\frac{(LO_f - LO_i)}{LO_i} \times 100}{\frac{(RO_f - RO_i)}{RO_i} \times 100}$$

$$GAO = \frac{\frac{(508,80 - 360,00)}{360,00} \times 100}{\frac{(1.440 - 1.200)}{1.200} \times 100} \quad GAO = \frac{41,33}{20,00} \quad GAO = 2,07$$

- Cálculo do GAF

$$GAF = \frac{LO}{LO - DF} \quad GAF = \frac{360.000}{360.000 - 50,00} \quad GAF = 1,6$$

- Cálculo do GAT

$$\text{GAT} = \text{GAO} \times \text{GAF}$$

$$\text{GAT} = 2,07 \times 1,16$$

$$\text{GAT} = 2,40$$

$$\text{GAT} = \frac{\Delta\% \text{ Lucro Líquido}}{\Delta\% \text{ Receita operacional}} \quad \text{GAT} = \frac{48,00\%}{20,00\%} \quad \text{GAF} = 2,40$$

Caso o GAO de uma empresa seja igual a 2,07 e o GAF igual a 1,16, o GAT será igual a 2,4 (2,07 x 1,16). Um GAT igual a 2,4 deve ser interpretado da seguinte forma: para cada 1% de aumento no volume de vendas dessa empresa, haverá uma elevação de 2,4% no lucro líquido.



ATIVIDADES

01. A Cia. Hering tem construído, ao longo de mais de um século, uma história de **permanente inovação**. Fundada em 1880 pelos irmãos **Bruno e Hermann Hering**, a companhia tem se reinventado e acompanhado a evolução da sociedade, vestindo geração após geração.

Atualmente, possui cinco marcas em seu portfólio – **Hering, Hering Kids, PUC, dzarm. e Hering for you**– que lançam seis coleções anuais e atendem os brasileiros de norte a sul do país, com uma admirável capilaridade de pontos de venda e diversidade de produtos. Está presente também, com lojas, no Uruguai, Paraguai, Venezuela e Bolívia, além de exportar para outros países.

Para atender o seu público consumidor, a companhia evoluiu no formato de produção e hoje adota um modelo híbrido, com fabricação própria, terceirização de etapas produtivas e *outsourcing*. Possui 11 unidades produtivas, das quais, 5 em Santa Catarina, 5 em Goiás e 1 no Rio Grande do Norte. Seus centros de distribuição estão estrategicamente localizados em Santa Catarina e Goiás.

Em Blumenau (SC) mantém sua operação, e transferiu para São Paulo (SP) parte da área administrativa, que reúne a presidência, além das áreas de gestão de marcas, relacionamento com investidores, franquias e gestão de pessoas.

As tabelas abaixo mostram o Balanço Patrimonial da Cia. Hering nos anos de 2012 e 2013 em milhares de reais.

Utilizando as tabelas apresentadas na sequência elabore os cálculos das análises horizontais do Balanço Patrimonial da Hering S.A no ano de 2013, tendo como ano base o ano de 2012.

BALANÇO PATRIMONIAL	2013	AH	2012	AH
ATIVO TOTAL	50.878		30.530	
ATIVO CIRCULANTE	1.479		1.368	
Disponibilidade	872		871	
Aplicações financeiras	-		-	
Valores a receber	507		393	
Estoques	91		89	
Outros ativos circulantes	9		15	
ATIVO NÃO CIRCULANTE	49.399		29.162	
Ativo re realizável a longo prazo	33		32	
Ativo permanente	49.366		29.130	
Investimentos	49.025		28.763	
imobilizado	308		334	
intangível	33		33	
	2013	AH	2012	AH
PASSIVO TOTAL E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	50.878		30.530	
PASSIVO CIRCULANTE	225		357	
Obrigações sociais e trabalhistas	31		30	
Fornecedores	38		44	
Obrigações fiscais	126		147	
Empéstimos e financiamentos	0		4	
Outros passivos de curto prazo	5		110	
Provisões	25		22	
Passivos sobre ativos não-correntes a venda e	0		0	
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	33.170		26.299	
Passivo exigível a longo prazo	33.170		26.299	
Empréstimos e financiamentos	0		0	
Tributos diferidos	15.781		8.936	
Provisões de longo prazo	0		0	
Outros passivos de longo prazo	17.389		17.363	
Passivos sobre ativos não-correntes a venda	0		0	
Lucros e receitas a apropriar	0		0	
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	17.483		3.874	
Capital social	17.359		17.359	
Reservas de capital	451		451	
Reservas de lucros	0		0	
Ajustes de avaliação patrimonial	0		0	
Lucros/Prejuízos acumulados	0		0	
Participação de acionistas não controladores	-327		-13.936	
Ajustes acumulados de conversão	0		0	
Outros resultados	0		0	

02. Faça uma análise das contas que sofreram as principais variações da análise horizontal do Balanço Patrimonial da Cia. Hering.

03. As tabelas abaixo mostram a Demonstração do Resultado do Exercício da Cia. Hering nos anos de 2012 e 2013 em milhares de reais.

Utilizando as tabelas apresentadas na sequência elabore os cálculos das análises horizontais da Demonstração do Resultado do Exercício da Hering S.A no ano de 2013, tendo como ano base o ano de 2012.

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO	2013	AH	2012	AH	2011
(=) RECEITA DE VENDAS	2.667		2.486	100	2.284
(-) Custo dos bens e serviços vendidos	(978)		(827)	100	(643)
(=) RESULTADO BRUTO	1.689		1.659	100	1.641
(-) despesas Operacionais	19.166		999	100	3.147
Despesas com Vendas	(298)		(252)	100	(265)
Despesas Gerais e administrativas	(673)		(624)	100	(543)
Perdas pela Não recuperabilidade de ativos	-		-	100	-
Outras receitas operacionais	20.175		1.902	100	4.000
Outras despesas operacionais	(38)		(27)	100	(45)
Resultado da equivalência patrimonial	-		-	100	-
(=) RESULTADO ANTES DOS JUROS E NÃO OPERACIONAL	20.855		2.658	100	4.788
(+) Receitas financeiras	100		94	100	69
(-) Despesas financeiras	(450)		(440)	100	(477)
(=) RESULTADO ANTES IRR/CSSL E DEDUÇÕES	20.505		2.312	100	4.380
(-) Provisão para IR e CSLL	(6.896)		(705)	100	(1.375)
(=) RESULTADO LÍQUIDO DAS OPERAÇÕES CONTINUADAS	13.609		1.607	100	3.005
(+) Resultado líquido de operações descontinuadas	-		-	100	-
(=) RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	13.609		1.607	100	3.005

04. Faça uma análise das contas que sofreram as principais variações da análise horizontal da Demonstração do Resultado do Exercício da Cia. Hering

05. Utilize a tabela abaixo para fazer os cálculos da análise vertical do balanço patrimonial da Cia. Hering para o ano de 2013.

ATIVO TOTAL	50.878	
ATIVO CIRCULANTE	1.479	
Disponibilidades	872	
Aplicações Financeiras	-	
Valores a Receber	507	
Estoques	91	
Outros Ativos Circulantes	9	
ATIVO NÃO CIRCULANTE	49.399	
Ativo Realizável a Longo Prazo	33	
Ativo Permanente	49.366	
Investimentos	49.025	
Imobilizado	308	
Intangível	33	
	2013	AV
PASSIVO TOTAL E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	50.878	
PASSIVO CIRCULANTE	225	
Obrigações Sociais e Trabalhistas	31	
Fornecedores	38	
Obrigações Fiscais	126	
Empréstimos e Financiamentos	0	
Outros Passivos de Curto Prazo	5	
Provisões	25	
Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados	0	
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	33.170	
Passivo Exigível a Longo Prazo	33.170	
Empréstimos e Financiamentos	0	
Tributos Diferidos	15.781	
Provisões de Longo Prazo	0	
Outros Passivos de Longo Prazo	17.389	
Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados	0	
Lucros e Receitas a Apropriar	0	
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	17.483	
Capital Social	17.359	
Reservas de Capital	451	
Reservas de Reavaliação	0	
Reservas de Lucros	0	
Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	
Lucros/Prejuízos acumulados	-327	
Participação de acionistas não controladores	0	
Ajustes Acumulados de Conversão	0	
Outros Resultados	0	

06. Faça uma análise das contas que sofreram as principais variações da análise vertical do Balanço Patrimonial da Cia. Hering

07. Utilize a tabela abaixo para fazer os cálculos da análise vertical da Demonstração do Resultado da Cia. Hering para o ano de 2013. Utilize como base 100% a receita de vendas.

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO	2013	AV
(=) RECEITA DE VENDAS	2.667	
(-) Custo dos bens e serviços vendidos	(978)	
(=) RESULTADO BRUTO	1.689	
(-) Despesas Operacionais	19.166	
Despesas com Vendas	(298)	
Despesas Gerais e Administrativas	(673)	
Perdas pela Não Recuperabilidade de Ativos	-	
Outras Receitas Operacionais	20.175	
Outras Despesas Operacionais	(38)	
Resultado da Equivalência Patrimonial	-	
(=) RESULTADO ANTES DOS JUROS E NÃO OPERACIONAL	20.855	
(+) Receitas Financeiras	100	
(-) Despesas Financeiras	(450)	
(=) RESULTADO ANTES IR/CSSL E DEDUÇÕES	20.505	
(-) Provisão para IR e CSSL	(6.896)	
(=) RESULTADO LÍQUIDO DAS OPERAÇÕES CONTINUADAS	13.609	
(+) Resultado Líquido de Operações Descontinuadas	-	
(=) RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO		

08. Faça uma análise das contas que sofreram as principais variações da análise vertical da Demonstração do Resultado do Exercício da Cia. Hering.

09. Utilizando os resultados apresentados na ultima tabela do capítulo, acabe de preenchê-la, calculando também o GAO, o GAF e o GAT. Para o preenchimento, considere variações na receita de vendas de 35% e de – 35%.

	Variação na Receita (35%)	Resultados	Variação na Receita (-35%)
Receita de Vendas		2.760,00	
Custos e despesas variáveis (38%)			
Margem de Contribuição			
Custos e despesas fixas		1.075,00	
Lucro Operacional (antes do IR)			
IR s/ lucro operacional (40%)			
Lucro Operacional (após IR)			
Despesas Financeiras		180,00	
Economia de IR			
Lucro Líquido		100,00%	
Δ Lucro Líquido		100,00%	
Δ Lucro Operacional		100,00%	
Δ Volume de atividade			
GAO			
GAF			
GAT			



REFLEXÃO

A análise horizontal é a comparação feita entre os valores de determinada conta ou grupo de contas, em exercícios sociais diferentes. Quando calculamos a análise horizontal com base no ano anterior, temos uma análise anual; quando comparamos não com o ano anterior, mas com a demonstração mais antiga, temos uma análise encadeada.

A análise vertical se baseia em valores percentuais calculados das demonstrações financeiras. Isso é feito dividindo-se o valor de cada conta por um valor-base. No caso do Balanço Patrimonial, calculamos o percentual de todas as contas em relação ao Total do Ativo; já no caso da Demonstração do Resultado do Exercício, o percentual é calculado dividindo-se as contas pela Receita Líquida de Vendas.

As análises verticais e horizontais, isoladamente, não dão uma visão profunda sobre determinada organização. Porém, elas proporcionam ao analista uma compreensão melhor sobre a estrutura da organização, suas fontes de recursos entre Passivo Exigível e Patrimônio Líquido, a aplicação destes recursos no ativo e a estrutura de formação do resultado da empresa na DRE.

As análises verticais e horizontais devem ser utilizadas conjuntamente, objetivando complementar as observações efetuadas por meio da análise de índices econômico-financeiros. Os índices (ou indicadores ou quocientes) são números obtidos por meio da relação (operação matemática de divisão) entre contas ou grupo de contas das demonstrações contábeis (Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício), que visam evidenciar determinados aspectos da situação econômica ou financeira de determinada organização.

Além dos três principais grupos de índices que nos permitem observar aspectos da situação financeira e da situação econômica de determinada organização (liquidez, estrutura de capital e rentabilidade), existem outros grupos de índices que também podem ser utilizados no processo de análise das demonstrações contábeis. Entre tais grupos de índices, destacam-se os índices de atividade, também conhecidos por índices de rotação.



LEITURA

Sugere-se a leitura do artigo discriminado na sequência:

Título do artigo: “O uso da análise horizontal e vertical para apoiar a evidenciação do alinhamento entre o balanço social e o relatório de sustentabilidade.”

Autor: Deisy Cristina Corrêa Igarashi et alii.

Fonte: http://seer.uscs.edu.br/index.php/revista_gestao/article/viewFile/174/787



REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. São Paulo: Atlas, 2003.
- ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços**: um enfoque econômico financeiro. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2012.
- ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços**: um enfoque econômico financeiro. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2010.
- MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis**: contabilidade empresarial. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010.
- MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços**: abordagem gerencial. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.
- RIBEIRO, Osni Moura. **Estrutura e análise de balanços fácil**. 8. ed. São Paulo: Saraiva, 2009.
-

4

Análise Econômico Financeira das Demonstrações Contábeis

Este capítulo aborda a técnica mais comumente empregada na análise das demonstrações contábeis, que baseia-se na apuração de índices econômico financeiros, que são extraídos basicamente das demonstrações financeiras levantadas pelas empresas.

Para melhor compreensão do significado dos indicadores econômico financeiros, assim como visando estabelecer melhor metodologia de avaliação dos diversos aspectos do desempenho da empresa, dividem-se os índices em grupos homogêneos de análise que estão classificados em três grandes grupos: estrutura de capital, liquidez e rentabilidade.

Os índices de estrutura de capital mostra basicamente a relação entre o capital próprio e capital de terceiros e como os recursos da empresa são utilizados.

Os índices de liquidez visam medir a capacidade de pagamento (folga financeira) de uma empresa, ou seja, sua habilidade de cumprir corretamente as obrigações passivas assumidas.

Por fim os índices de rentabilidade visam medir qual foi a rentabilidade da empresa no período analisado em relação às suas vendas totais, total de investimentos e patrimônio líquido.

Bons Estudos!



OBJETIVOS

- Conhecer o conceito de índices de estrutura de capital. Visualizar as características e aprender as fórmulas de cálculo dos quatro principais índices de estrutura de capital que existem: participação de capitais de terceiros, composição do endividamento, imobilização do patrimônio líquido e imobilização dos recursos não correntes. Utilizando um exemplo real, aprender a calcular e a interpretar os índices de estrutura de capital.
- Conhecer o conceito de índices de liquidez. Visualizar as características e aprender as fórmulas de cálculo dos quatro principais índices de liquidez que existem: corrente, imediata, seca e geral. Utilizando um exemplo real, aprender a calcular e a interpretar os índices de liquidez.
- Conhecer o conceito de índices de rentabilidade. Visualizar as características e aprender as fórmulas de cálculo dos quatro principais índices de rentabilidade que existem: giro do ativo, margem líquida, rentabilidade do ativo e rentabilidade do patrimônio líquido. Utilizando um exemplo real, aprender a calcular e a interpretar os índices de rentabilidade.

4.1 Análise de Índices Econômico-Financeiros

Após ter conhecido os conceitos e as características da análise horizontal e da análise vertical e também dos três diferentes tipos de grau de alavancagem, apresentaremos o terceiro tipo de técnica utilizada no processo de análise das demonstrações contábeis, a análise de índices econômico-financeiros.

A análise de índices também é conhecida por **análise de indicadores** e **análise de quocientes**. São nomes diferentes para a mesma técnica.

A utilização de índices (quocientes) tem como principal objetivo permitir ao analista extrair tendências e comparar os índices com padrões preestabelecidos. Mais do que retratar o que aconteceu no passado, a finalidade da análise é fornecer algumas bases para inferir o que poderá acontecer no futuro.

A periodicidade da análise é dependente dos objetivos que se pretenda atingir. Quando se trata de análise para fins externos, um cálculo anual ou semestral é suficiente. No entanto, para a análise gerencial interna, alguns índices merecerão acompanhamento mensal, outros até de intervalos mais curtos, dependendo de quão crítico seja o índice como um sinal de alarme do sistema de informação contábil financeiro.

De acordo com Ribeiro (2009), este é o processo de análise mais utilizado pelos analistas, porque oferece visão global da situação econômica e financeira da Entidade. Para que tal análise seja elaborada, primeiramente o analista deve calcular uma série de indicadores. Segundo Marion (2010), os indicadores (ou índices ou quocientes) significam o resultado obtido da divisão de duas grandezas. Por exemplo, se a organização tiver \$ 3.000 a receber e \$1.000 a pagar, obteremos um indicador igual a 3, pois:

$$\frac{\text{numerador}}{\text{denominador}} = \frac{\text{Contas a receber}}{\text{Contas a pagar}} = \frac{3.000}{1.000} = 3,0 (\text{indicador/quociente})$$

Depois de se calcular o índice (primeira etapa do processo de análise), o analista deve interpretá-lo (segunda etapa), ou seja, explicar o que significa um índice de contas a receber/contas a pagar igual a 3,0. Para finalizar o processo de análise, deve conceituá-lo (terceira etapa), ou seja, deve comentar se o índice de contas a receber/contas a pagar igual a 3,0 é bom, razoável ou ruim.

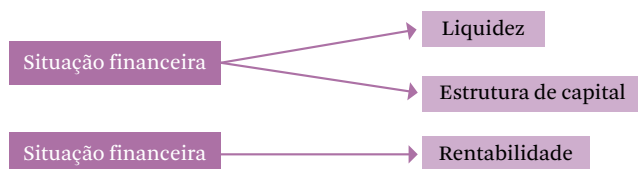
Para realizar essa interpretação, é importante que se faça uma comparação dos indicadores da empresa com os indicadores do setor em que ela está inserida. Exemplo: para avaliarmos se um determinado indicador está bom para a empresa BRF (BR Foods, fusão da Sadia com a Perdigão em 2009) precisaremos ver como estão as empresas do setor de alimentos e bebidas em relação àquele indicador.

De acordo com o interesse do usuário ao qual será dirigido o relatório de análise, Ribeiro (2009) comenta que os analistas poderão extrair das demonstrações contábeis um número maior ou menor de índices para analisar. Em relação à definição da quantidade de índices que devem ser utilizados em um processo de análise das demonstrações contábeis, é importante destacar que quantidade não significa necessariamente qualidade.

A quantidade de índices que deve ser utilizada na análise depende exclusivamente da profundidade que se deseja da análise. Entretanto, a análise de índices é do tipo que começa muito bem e vai perdendo fôlego à medida que se acrescentam novos índices, ou seja, há um rendimento decrescente. Quando, por exemplo, se dobra o número de índices, não se consegue dobrar a quantidade de informações. (Matarazzo, 2010).

A técnica que estamos apresentando recebe o nome de análise de índices econômico-financeiros pelo fato de oferecer dados (índices) que evidenciam aspectos da situação financeira e da situação econômica da organização.

De acordo com a figura abaixo pode-se observar que a situação financeira de uma empresa é evidenciada pelos índices de liquidez e de estrutura de capital, enquanto a situação econômica é ressaltada por meio dos índices de rentabilidade.



Principais aspectos evidenciados pelos índices de análise.

Além dos três grupos de índices que nos permitem observar aspectos da situação financeira e da situação econômica de determinada organização, existem

outros grupos de índices que também podem ser utilizados no processo de análise das demonstrações contábeis. Entre tais grupos de índices, Ribeiro (2009) destaca os índices de atividade, também conhecidos por índices de rotação.

4.2 Índices de Estrutura de Capital

Os índices de estrutura de capital buscam demonstrar como a empresa está estruturada, conforme a relação entre o capital próprio (Patrimônio Líquido) e o capital de terceiros (Passivo Exigível), ou seja, seu endividamento.

A análise da estrutura de capital visa indicar como a empresa está obtendo recursos para financiar suas atividades e caracterizar quais tipos de recursos estão sendo utilizados e a exigibilidade destes recursos ao longo do tempo.

Conjuntamente com a análise da liquidez e da rentabilidade, a análise da estrutura de capital é obtida pelo cálculo de índices econômico-financeiros, pois eles facilitam a análise por proporcionarem uma redução na quantidade de dados a serem analisados. Além disso, pelo fato de relativizarem a análise, permitem comparações de empresas de portes diferentes, como, por exemplo, comparar uma empresa que possui um ativo de algumas centenas de milhões de reais com outra que possui ativos de milhares de reais.

Existem vários indicadores de estrutura de capital. Diferentes autores apresentam nomenclaturas e fórmulas diferenciadas, o que dificulta uma padronização nesse sentido. Dessa forma, o melhor é que o próprio analista defina quais indicadores irá utilizar e quais fórmulas servirão aos seus objetivos de análise, pois isso o tornará mais consciente em sua análise.

Em nosso estudo, utilizaremos o conjunto de índices propostos por Matarazzo (2010) e Assaf Neto (2012), porém é importante que você tenha ciência de que variações destes índices, ou mesmo outros, podem ser observadas na literatura. Ao longo dos próximos subitens, apresentaremos quatro tipos de índices, os quais possibilitarão ao analista das demonstrações contábeis conhecer a estrutura de capital de determinada empresa:

- Participação de capitais de terceiros;
- Composição do endividamento;
- Imobilização do patrimônio líquido;
- Imobilização dos recursos não correntes.

4.2.1 Participação de Capitais de Terceiros

O índice de participação do capital de terceiros indica quanto representa o capital tomado emprestado de terceiros em relação ao capital próprio investido. Dessa forma, segundo Matarazzo (2010), caso o resultado obtido seja maior do que 100%, a participação do capital de terceiros indica que a empresa possui mais capital de terceiros do que capital próprio (Patrimônio Líquido); caso seja inferior a 100%, indica que a empresa possui menos capital de terceiros do que capital próprio. Assim, quanto menor for esse indicador, melhor para a empresa, pois ela terá um endividamento menor com terceiros (instituições financeiras, fornecedores etc).

O índice de participação de capitais de terceiros relaciona as duas grandes fontes de recursos da empresa, ou seja, Capitais Próprios (Patrimônio Líquido) e Capitais de Terceiros (Passivo Circulante + Passivo Não Circulante). É um indicador de risco ou de dependência de terceiros. Do ponto de vista estritamente financeiro, quanto maior a relação Capitais de Terceiros / Capital Próprio, menor a liberdade de decisões financeiras da empresa. Sendo assim, quanto menor for o valor encontrado para este índice, melhor.

A fórmula de cálculo para a participação do capital de terceiros é:

$$PCT = \frac{\text{Capital de Terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$$

Para um exemplo prático de cálculo de estrutura de capital vamos trazer as contas da Ambev, em que sua história começa em 1999, quando as centenárias Cervejaria Brahma e Companhia Antarctica se unem para criar a Companhia de Bebidas das Américas, Ambev. As 16 mil pessoas que as duas empresas empregavam à época juntaram esforços para dar início ao que fazemos até hoje: impulsionar o setor de bebidas brasileiro, possibilitar a entrada no mercado de novas marcas, ampliar o leque de produtos de qualidade a preços acessíveis, estimular a inovação, gerar empregos e recursos. Hoje a Ambev faz parte do maior grupo cervejeiro do mundo.



Para saber mais sobre a Ambev acesse: <http://www.ambev.com.br/nossa-historia/>

As contas de Capital de Terceiros nada mais é do que a soma do passivo circulante e passivo não circulante e assim temos as seguintes informações retiradas do balanço patrimonial da Ambev para o exercício de 2012:

PASSIVO CIRCULANTE	15.518.679
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	8.717.273
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	29.923.817

$$PCT = \frac{15.518.679 + 8.717.273}{29.923.817} \times 100 = 81$$

Isso significa que para cada R\$ 100,00 de capital próprio a Ambev tem R\$ 81,00 de capital de terceiros. Isso mostra que a empresa tem mais capital próprio do que capital de terceiros aplicado em seus investimentos.

4.2.2 Composição do Endividamento

O índice de composição do endividamento, segundo Matarazzo (2010), demonstra a relação entre o capital de terceiros de curto prazo (Passivo Circulante) e o capital de terceiros total (Passivo Circulante + Passivo Não Circulante). É recomendável que as dívidas de uma empresa fiquem mais concentradas no longo prazo, pois, dessa forma, ela terá mais tempo para realizar suas atividades e gerar uma folga financeira para pagar suas obrigações.

Diante dessa constatação, portanto, quanto menor for o resultado encontrado para esse índice, mais concentradas estarão as dívidas no longo prazo. Em relação à composição de endividamento (curto prazo versus longo prazo), Assaf Neto (2010) comenta que, quando o passivo circulante (dívidas de curto prazo) de uma empresa cresce de forma desproporcional ao passivo não circulante (dívidas de longo prazo), poderá ocorrer uma situação de instabilidade financeira, podendo fazer com que haja incapacidade de saldar as dívidas.

Caso o índice de composição do endividamento seja inferior a 50%, podemos concluir que as dívidas de curto prazo correspondem a menos da metade do total de obrigações (capital de terceiros). Então, quanto menor for este indicador, melhor será para a empresa, que terá um perfil de endividamento de longo prazo.

A empresa que se encontra em processo de expansão deve procurar financiar seus investimentos, em grande parte, com endividamento de longo prazo, para que, à medida que ganhe capacidade operacional, tenha condições de começar a amortizar suas dívidas. Portanto, devem ser evitadas estratégias de financiamento baseadas em empréstimos de curto prazo.

A formula para o calculo da composição do endividamento é:

$$CE = \left(\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capital de Terceiros}} \right) \times 100$$

Para um exemplo prático teríamos os seguintes saldos da Ambev:

PASSIVO CIRCULANTE	15.518.679
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	8.717.273

$$CE = \left(\frac{15.518.679}{15.518.679 + 8.717.273} \right) \times 100 = 64,03\%$$

Este indicador mostra que 64,03% das obrigações da empresa vencerão no curto prazo.

4.2.3 Imobilização do Patrimônio Líquido

O índice de imobilização do patrimônio líquido indica o quanto de recursos do patrimônio líquido está investido no ativo permanente. Segundo Matarazzo (2010), estes ativos, por serem permanentes, demoram muito tempo para gerar retorno, pois dependem da sua utilização na atividade da empresa, algo que será realizado normalmente ao longo de anos.

Diante dessa constatação, podemos concluir que uma melhor situação é aquela em que o ativo permanente é financiado com recursos próprios (o que nem sempre acontece), para que a empresa não utilize recursos financeiros de terceiros (principalmente com vencimento no curto prazo) para investir em ativos de retorno tão longo.

Nesse caso, também, quanto menor o valor encontrado para índice de imobilização do patrimônio líquido, melhor, pois a empresa estará financiando seus ativos permanentes com recursos próprios. Caso o índice encontrado seja

inferior a 100%, indica que sobraram recursos do patrimônio líquido para serem investidos em outros ativos, reduzindo o endividamento. Em contrapartida, caso o índice encontrado seja superior a 100%, teremos uma situação em que a empresa utilizou recursos emprestados de terceiros para financiar seus investimentos em ativos permanentes.

A fórmula para imobilização do patrimônio líquido é:

$$CE = \left(\frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido}} \right) \times 100$$

Com a implantação da Lei nº 11.638/07, o grupo ativo permanente foi extinto do ativo no balanço patrimonial. Apesar disso, para que identifiquemos o montante que uma empresa possui em ativos permanentes, basta que somemos os valores das contas investimentos, imobilizado e intangível. O montante também pode ser encontrado se subtrairmos o valor do realizável em longo prazo do valor do ativo não circulante.

Para o nosso exemplo da Ambev teríamos os seguintes número e calculo do indicador:

PATRIMÔNIO LÍQUIDO	29.923.817
ATIVO PERMANENTE	34.343.144

$$CE = \left(\frac{34.343.144}{29.923.817} \right) \times 100 = 114,77$$

Isso mostra que para cada R\$ 100,00 de Patrimônio Líquido a Ambev aplicou R\$ 114,77 no ativo permanente (que é a soma da conta investimentos, imobilizado e intangível).

4.2.4 Imobilização dos Recursos não Correntes

O índice de imobilização dos recursos não correntes é um detalhamento maior do índice de imobilização do patrimônio líquido. Se no índice anterior o objetivo era verificar se a empresa está utilizando recursos de terceiros para seus investimentos permanentes, ou apenas os recursos próprios do patrimônio líqui-

do, o índice de imobilização dos recursos não correntes nos auxilia a observar se existem investimentos permanentes com recursos de curto prazo (passivo circulante).

Em relação à proporção entre o endividamento de uma empresa no curto e longo prazos, Marion (2010) comenta que a proporção favorável seria de maior participação de dívidas em longo prazo, proporcionando à empresa tempo maior para gerar recursos que saldarão os compromissos. O autor afirma que a expansão e a modernização das empresas devem ser financiadas com recursos em longo prazo, e não pelo passivo circulante, pois os recursos a serem gerados pela expansão e a modernização virão em longo prazo.

Para uma empresa, é prejudicial possuir investimentos em ativos permanentes superiores aos recursos disponíveis de longo prazo, ou seja, recursos de passivo não circulante e patrimônio líquido. É importante ressaltarmos que os termos “circulante” e “corrente” possuem o mesmo significado, os quais estão relacionados ao tempo de giro da atividade, dado pelo exercício social.

O índice de imobilização dos recursos não correntes será sempre igual ou inferior ao índice de imobilização do patrimônio líquido, uma vez que o segundo considera a divisão do ativo permanente pelo patrimônio líquido, enquanto o primeiro considera a divisão pela soma do patrimônio com o passivo não circulante. Diante dessa constatação, Matarazzo (2010) comenta que vale a mesma análise de que um índice de imobilização dos recursos não correntes menor (inferior a 100%) indica a não utilização de passivos de curto prazo, algo benéfico para a empresa.

Fórmula de cálculo da imobilização dos recursos não correntes:

$$IRNC = \left(\frac{\textit{Ativo Permanente}}{\textit{Patrimônio Líquido} + \textit{Passivo não circulante}} \right) \times 100$$

Para a Ambev teríamos os seguintes números e indicadores:

PATRIMÔNIO LÍQUIDO	29.923.817
ATIVO PERMANENTE	34.343.144
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	8.717.273

$$IRNC = \left(\frac{34.343.144}{29.923.817 + 8.717.273} \right) \times 100 = 88,8\%$$

Esse índice significa que a empresa aplicou 88,8% dos recursos não correntes em ativo permanente.

Esse alto investimento em ativo permanente acontece porque para a produção de cervejas é preciso de máquinas e equipamentos específicos. Então precisa de grandes investimentos.

4.2.5 Análise dos índices de estrutura de capital da empresa analisada comparado com o setor

Não há como fazer qualquer tipo de análise das demonstrações contábeis sem comparar com algum indicador padrão. Como a Ambev é uma empresa do setor de alimentos e bebidas, a tabela abaixo mostra os indicadores de estrutura de capital da empresa e os indicadores do setor de alimentos e bebidas, para que possamos fazer a verificação dos indicadores propostos da empresa em relação ao setor.

	SETOR	AMBEV
PARTICIPAÇÃO DE CAPITAIS DE TERCEIROS;	125,22%	81%
COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO;	47,8%	64,03%
IMOBILIZAÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO;	121%	114,77%
IMOBILIZAÇÃO DOS RECURSOS NÃO CORRENTES.	73%	88,8%

Antes de iniciar nossa discussão é importante saber que quanto menores os índices de estrutura de capital, melhor posicionada a empresa estará com relação à média do setor em que ela esta inserida.

Com os dados é possível observar que a participação do capital de terceiros na composição do capital da Ambev é bem menor do que a média do setor de alimentos e bebidas sendo,125% para o setor e 81% da Ambev. Mostrando que a empresa tem mais capital próprio investido do que capital de terceiros enquanto as empresas do setor tem mais capital de terceiros.

Em relação à composição do endividamento, observamos que a Ambev tem 64,03% de suas dívidas a vencer no curto prazo, enquanto a média do setor é de 47,8%. Mesmo tendo um percentual maior de dívidas vencendo no curto prazo, isso não prejudica a estabilidade da Ambev porque é uma empresa que possui um menor grau de participação de capitais de terceiros em sua estrutura de capital.

Em relação à imobilização do patrimônio líquido observamos que a Ambev tem 114,77% do valor do PL investido no ativo permanente, enquanto o setor

tem uma média de 121%, mostrando que a empresa esta condizente com o setor em que esta inserida. Para esse setor, como é preciso investir muito em imobilizado por causa das máquinas necessárias para a produção é normal ter um alto grau de imobilização do patrimônio líquido e dos recursos não correntes.

Quando falamos de recursos não correntes, o setor esta com uma média de 73% enquanto a Ambev esta com 88,8%, mostrando também pouca diferença com relação ao setor.

4.3 Índices de Liquidez

Os índices de liquidez têm por objetivo demonstrar a situação financeira de uma empresa, relacionada à sua capacidade de pagamento no longo, curto e curtíssimo prazo.

É importante ressaltarmos que uma situação de boa liquidez não significa que a empresa irá possuir fluxo de caixa disponível para pagamentos em dia, mas sim que ela possui uma relação entre possibilidade de transformação dos recursos financeiros em dinheiro.

No caso da liquidez, o fator tempo é muito importante. Assim, a análise da liquidez pode ser realizada no longo prazo, no curto prazo, ou seja, em um período de até um exercício social, e no curtíssimo prazo, para períodos de até 90 dias.

Os índices de liquidez se diferenciam dos demais grupos de indicadores por não serem apresentados sob a forma de percentual. Assim, não devem ser multiplicados por 100. Quanto maiores forem os valores dos índices de liquidez, melhor para a empresa, que possui recursos para pagar suas dívidas. Em relação a essa afirmação, é importante ressaltarmos que indicadores de liquidez muito altos podem denotar ineficiência da empresa, pois ela estaria perdendo a chance de investir esses recursos excedentes em outras opções.

Esses índices relacionam a capacidade de geração de dinheiro em caixa com as necessidades de pagamento existentes, sendo muito úteis para análise de credores. Eles se dividem em quatro índices, de acordo com o período de tempo para análise:

- Índices de liquidez corrente;
- Índices de liquidez imediata;
- Índices de liquidez seca;
- Índices de liquidez geral.

4.3.1 Liquidez Corrente

A liquidez corrente, segundo Matarazzo (2010), demonstra a capacidade de geração de recursos para o pagamento das dívidas da empresa no curto prazo (até o final do próximo período corrente), ou seja, para cada R\$ 1,00 de dívida, quanto a empresa possui disponível para quitá-la. Assim, uma LC inferior a R\$ 1,00 indica possíveis problemas nos pagamentos a serem efetuados no próximo exercício social.

Nesse indicador, quanto maior a liquidez, melhor para a empresa, que possui recursos para pagar suas dívidas. A liquidez corrente apresenta uma análise mais dos recebimentos e pagamentos relacionados com a atividade da empresa. Assim, por um lado temos a venda de mercadorias e recebimento de clientes como possibilidades de entrada de dinheiro; por outro lado, os pagamentos de salários, impostos, fornecedores e demais dívidas de curto prazo com necessidades de pagamento.

A Fórmula de Cálculo para liquidez corrente é:

$$LC = \left(\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}} \right)$$

A liquidez corrente indica o quanto existe de ativo circulante para cada R\$ 1,00 de dívida no curto prazo.

SE:	DENOTA
Liquidez Corrente > 1,00	Capital Circulante Líquido Positivo
Liquidez Corrente = 1,00	Capital Circulante Líquido Nulo
Liquidez Corrente < 1,00	Capital Circulante Líquido Negativo

O Capital Circulante líquido será visto nos próximos tópicos e é calculado através da diferença entre ativo circulante e passivo circulante. Esse indicador mostra a capacidade da empresa em pagar suas dívidas no curto prazo.

Assim seria interessante para a empresa ter sempre um capital circulante líquido positivo, ou seja, uma liquidez corrente maior que R\$ 1,00.

Para um exemplo prático de cálculo de liquidez corrente vamos continuar com as contas da Ambev.

Em 2013 o ativo circulante e passivo circulante da Ambev apresentou o seguinte saldo em milhares de reais:

ATIVO CIRCULANTE	16255922
PASSIVO CIRCULANTE	15518679

Assim a liquidez corrente da empresa ficaria:

$$LC = \frac{16.255.922}{15.518.679} = 1,05$$

Esse indicador mostra que a Ambev possui R\$ 1,05 de ativo circulante para cada R\$ 1,00 de dívidas no curto prazo.

É importante ressaltarmos que, mesmo com o indicador Liquidez Corrente maior que 1, a empresa pode não honrar seus compromissos de curto prazo (passivo circulante) se uma significativa parte de seus direitos de curto prazo (ativo circulante) for composto por estoques.

Ao abordar o tema liquidez corrente, Marion (2010) afirma que é importante levarmos em conta três principais aspectos:

- O primeiro é que o índice não revela a qualidade dos itens no ativo circulante (os estoques estão superavaliados, são obsoletos, os títulos a receber são totalmente recebíveis?);

- O segundo é que o índice não revela a sincronização entre recebimentos e pagamentos, ou seja, por meio dele não identificamos se os recebimentos ocorrerão em tempo para pagar as dívidas vincendas. Assim, em uma liquidez corrente igual a 2,5 (aparentemente muito boa), pode a empresa estar em crise de liquidez, pois grande parte dos vencimentos das obrigações a curto prazo concentram-se no próximo mês, enquanto a concentração dos recebimentos ocorrerá dentro de 90 dias;

- O terceiro, como um aspecto que contribui para o redimensionamento da liquidez corrente, no sentido de elevá-la, é o estoque estar avaliado a custos históricos, sendo que seu valor de mercado está (valor de realização, de venda), normalmente, acima do evidenciado no ativo circulante. Portanto, a liquidez corrente, sob esse enfoque, será sempre mais pessimista do que a realidade, já que os estoques serão realizados a valores de mercado, e não de custo.

4.3.2 Liquidez Imediata

A liquidez imediata, segundo Matarazzo (2010), indica a capacidade de pagamento de todas as obrigações de curto prazo com os recursos que estão imediatamente disponíveis, formados essencialmente por caixa, bancos e investimentos de curtíssimo prazo.

Assim, a liquidez imediata traduz que, para cada R\$1,00 devido no curto prazo, quanto a empresa irá possuir disponível neste momento. Mais uma vez, é raro que este indicador seja superior a R\$1,00 e, neste caso, indicaria quase certamente que a empresa possui recursos disponíveis em excesso, que poderiam ser mais bem aplicados em outras opções.

Para calcular a Liquidez Imediata faremos o seguinte cálculo:

$$\text{Liquidez Imediata} = \frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Para exemplificar melhor vamos continuar com o exemplo da Ambev para calcular a liquidez imediata:

ATIVO CIRCULANTE	16255922
Disponibilidades	8926165
PASSIVO CIRCULANTE	15518679

Pode-se observar que a empresa possui R\$8.926.165,00 em disponibilidades (esses valores estão em milhares de reais para facilitar o cálculo).

Assim aplicando a fórmula teríamos:

$$\text{Liquidez Imediata} = \frac{8.926.165}{15.518.679} = 0,58$$

Esse indicador mostra que para cada R\$1,00 de dívidas no curto prazo, a Ambev teria condições de pagar R\$0,58 hoje, ou seja, imediatamente. Esse quociente é normalmente baixo pelo pouco interesse das empresas em manter recursos monetários em caixa, sendo que dinheiro parado não tem rentabilidade para a empresa.

4.3.3 Liquidez Seca

A liquidez seca, segundo Matarazzo (2010), mede a geração de caixa no prazo inferior a 90 dias, ou seja, no curtíssimo prazo. Nesse caso, para efeitos de recebimento de recursos, somente são considerados aqueles com rápido recebimento, ou seja, o “Disponível” que são recursos em caixa, bancos e títulos negociáveis imediatamente, “Títulos a Receber” normalmente associados a clientes, que, mesmo que tenham vencimento superior a 90 dias, podem ser negociados por meio de desconto bancário e quaisquer outros ativos que possuam rápida conversibilidade para dinheiro.

Cuidado, não confunda “Outros Ativos de Rápida Conversibilidade” com a conta “Outros”. A primeira indica ativos que podem ser recebidos rapidamente; a segunda indica ativos que não se caracterizam como as demais contas e normalmente ficam no final do Ativo Circulante indicando baixa liquidez.

A fórmula da liquidez seca é:

$$\text{Liquidez Seca} = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoque} - \text{Despesa Antecipada}}{\text{Passivo Circulante}}$$

No balanço da Ambev são identificados os seguintes saldos:

ATIVO CIRCULANTE	16255922
Estoques	2466341
Despesas antecipadas	-
PASSIVO CIRCULANTE	15518679

Dessa forma teríamos uma liquidez seca:

$$\text{Liquidez Seca} = \frac{16.255.922 - 2.466.341}{15.518.679} = 0,89$$

Esse índice mostra o quanto das dívidas no curto prazo podem ser saldadas mediante a utilização de itens monetários de maior liquidez no ativo circulante.

Então podemos afirmar que para cada R\$1,00 de dívidas no curto prazo a Ambev tem condições de saldar R\$0,89 com as contas de disponível e valores a receber.

4.3.4 Liquidez Geral

A liquidez geral, segundo Matarazzo (2010), demonstra a capacidade de pagamento das dívidas da empresa no curto e longo prazo, ou seja, para cada R\$1,00 devido, quanto a empresa terá disponível. Assim, uma liquidez geral maior que R\$1,00 indica relativa folga financeira quanto ao cumprimento das obrigações de longo prazo; inferior a R\$1,00 indica possíveis problemas no pagamento das dívidas.

Assim, a liquidez geral auxilia na análise da geração de caixa em função do total das dívidas da empresa. Desta forma, temos uma visão de longo prazo, considerando possibilidades de entradas e saídas de recursos.

É importante destacarmos que, segundo Ribeiro (2009), há casos em que o índice de liquidez geral inferior a 1 não indica necessariamente uma situação de insolvência (incapacidade de pagamento das dívidas). Ocorre, por exemplo, quando, para saldar compromisso de curto prazo, a empresa tome empréstimos a pagar em cinco anos; neste caso, haverá tempo suficiente para gerar recursos visando a saldar esses compromissos. O autor comenta que, neste caso, a análise do índice de liquidez seca evidenciará essa situação.

A fórmula para encontrar a liquidez geral é a seguinte:

$$\text{Liquidez Geral} = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a longo prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo não circulante}}$$

Para a Ambev teríamos:

ATIVO CIRCULANTE	16.255.922
Ativo Realizável a Longo Prazo	3.560.703
PASSIVO CIRCULANTE	15.518.679
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	8.717.273

E o cálculo ficaria:

$$\text{Liquidez Geral} = \frac{16.255.922 + 3.560.703}{15.518.679 + 8.717.273} = 0,82$$

Isso indica que de cada R\$1,00 que a empresa tem de dívida, existe R\$0,82 de direitos e haveres no ativo circulante e no realizável a longo prazo.

4.3.5 Análise dos índices de liquidez da empresa analisada comparado com o setor

Não há como fazer qualquer tipo de análise das demonstrações contábeis sem comparar com algum indicador padrão. Como a Ambev é uma empresa do setor de alimentos e bebidas, a tabela abaixo mostra os indicadores de estrutura de liquidez da empresa e os indicadores do setor de alimentos e bebidas, para que possamos fazer a verificação dos indicadores de liquidez da empresa em relação ao setor.

	SETOR	AMBEV
LIQUIDEZ IMEDIATA	0,41	0,58
LIQUIDEZ SECA	1,15	0,89
LIQUIDEZ CORRENTE	1,46	1,05
LIQUIDEZ GERAL	0,84	0,82

É possível observar que em relação aos indicadores de liquidez a Ambev:

Possui uma liquidez imediata maior que a média do setor, mostrando que a empresa tem uma melhor condição de pagar as dívidas dela hoje do que a média.

Em relação à liquidez seca, o índice fica abaixo da média do setor, mostrando que a Ambev tem uma representatividade significativa de recursos investido em seu estoque.

Em relação à liquidez corrente, a média da Ambev fica abaixo do setor, mas mesmo assim é um indicador bom, pois mostra que em R\$1,00 de dívidas no curto prazo a empresa tem R\$ 1,05 para saldar essas dívidas.

A liquidez geral, mostra que a empresa esta muito próxima do setor em que ela esta.

Para concluir, percebe-se que os indicadores de liquidez da Ambev estão muito bons em relação ao setor em que ela esta inserida.

4.4 Índices de Rentabilidade

Os índices de rentabilidade demonstram os resultados financeiros de determinada empresa, medindo, dessa forma, o retorno alcançado. A análise desses índices é muito importante, pois a rentabilidade é vista amplamente como o principal objetivo de uma empresa.

Este grupo de indicadores se diferencia dos outros que já foram apresentados (liquidez e estrutura de capital), pois, para calculá-los, são utilizados valores de contas da Demonstração do Resultado do Exercício, relacionando os investimentos que foram feitos na organização com os resultados obtidos por ela em sua atividade.

Outro aspecto importante na análise da rentabilidade é que ela serve amplamente como parâmetro comparativo, pois é uma medida associada a qualquer tipo de investimento. Desta forma, a viabilidade do negócio pode ser analisada sob a ótica da rentabilidade.

Os índices de rentabilidade procuram relacionar medidas que demonstrem a formação do resultado da empresa, no intuito de facilitar a tomada de decisão sobre o desempenho da organização. Enquanto os índices de estrutura de capital e liquidez possuem um caráter essencialmente financeiro, os indicadores de rentabilidade apresentam uma finalidade econômica em sua análise.

Ao longo dos próximos subitens, apresentaremos quatro tipos de índices, os quais possibilitarão ao analista das demonstrações contábeis conhecer aspectos da rentabilidade de determinada empresa:

- Giro do ativo;
- Margem líquida;
- Rentabilidade do ativo;
- Rentabilidade do patrimônio líquido.

4.4.1 Giro do Ativo

O índice de giro do ativo demonstra uma proporção entre as vendas de determinada empresa e os investimentos que nela foram feitos, que são representados pelo valor do seu ativo total. Segundo Matarazzo (2010), quanto maior for o valor encontrado para esse índice, melhor será para a empresa.

O valor do giro do ativo não é apresentado em percentual, pois ele indica uma relação de quantas vezes o faturamento líquido da empresa é maior que o total do seu ativo. É importante destacar que muitas empresas conseguem atingir índices de giro do ativo muito acima de R\$1,00.

O incremento desta medida de giro, segundo Assaf Neto (2010), ocorre pelo uso mais eficiente dos investimentos da empresa (identificação de ativos ociosos e estoques obsoletos, por exemplo), e melhor desempenho das receitas operacionais de vendas.

Fórmula do Giro do Ativo:

$$GA = \frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo}}$$

Para exemplificar continuaremos com a Ambev, que tem os seguintes saldos e indicador de giro do ativo:

(=) RECEITA DE VENDAS	32.231.027
ATIVO TOTAL	54.159.769

$$GA = \frac{32.231.027}{54.159.769} = 0,60$$

Esse indicador significa que a Ambev, em 2012, vendeu R\$0,60 para cada R\$1,00 investido na empresa.

4.4.2 Margem líquida

O índice de margem líquida demonstra a lucratividade das vendas. Assim, podemos verificar que, a cada R\$100,00 em vendas, a empresa obterá determinado percentual de lucro. Ao se calcular tal índice, segundo Matarazzo (2010), é possível acompanhar a margem líquida da empresa e verificar possíveis alterações. Quanto maior for o valor encontrado para esse índice, melhor será para a empresa.

De forma simplificada, podemos dizer que o índice de margem líquida corresponde ao percentual de lucratividade das vendas, indicando o quanto, em média, determinada empresa obtém de lucro na venda de suas mercadorias, sendo uma medida de desempenho de grande valia e que também varia muito de setor para setor.

De acordo com Ribeiro (2009), existem alguns pontos importantes a serem levados em consideração quando analisamos a margem líquida e o giro do ativo, conjuntamente, pois trata-se de dois índices que possuem relações entre si:

- Quando o giro do ativo é superior a um, a situação, aparentemente, é favorável; se a margem líquida é inferior a um, indica que a aparente situação favorável não é suficiente para cobrir os custos necessários à sua obtenção;
- Quando o giro do ativo é inferior a um, indica, em princípio, situação desfavorável, o que poderá não corresponder à realidade se a margem líquida for

superior a um. Isso revela que, embora as vendas tenham sido baixas em relação ao capital total investido na empresa, foram suficientes para cobrir os custos necessários à sua obtenção;

- Nem sempre um volume de vendas alto é sinônimo de lucratividade garantida e vice-versa, ou seja, nem sempre um volume de vendas baixo é sinônimo de prejuízo. Há casos em que, estrategicamente, a empresa reduz o volume de vendas como medida necessária para aumentar sua lucratividade. Isso é possível quando um menor movimento de vendas resulta na redução de gastos.

Fórmula do cálculo da Margem Líquida

$$\text{Margem Líquida} = \left(\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}} \right) \times 100$$

Assim para as informações da Ambev teríamos:

(=) RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	10.642.555
(=) RECEITA DE VENDAS	32.231.027

$$\text{Margem Líquida} = \left(\frac{10.642.555}{32.231.027} \right) \times 100 = 33,02$$

Tal indicador significa que a empresa obteve R\$33,02 de lucro para cada R\$100 vendidos.

4.4.3 Rentabilidade do Ativo

O índice de rentabilidade do ativo demonstra uma proporção entre o lucro obtido por determinada empresa e os investimentos que nela foram feitos, que são representados pelo valor do seu ativo total. Segundo Matarazzo (2010), para cada R\$100,00 investidos na empresa (capital próprio e capital de terceiros), o lucro será de um determinado percentual.

De forma simplificada, podemos dizer que o índice de rentabilidade do ativo é uma medida de retorno de todo o capital investido. Sabemos que o capital tem um custo, o custo do capital de terceiros corresponde ao custo financeiro de obter recursos emprestados; já o custo do capital próprio está associado às oportunidades de ganho que os sócios/acionistas da empresa possuem, desta

forma, o índice de rentabilidade do ativo pode ser considerado uma medida de retorno global de determinada empresa e deve ser comparada com o custo total do capital investido.

De acordo com Marion (2010), o índice de rentabilidade do ativo também é conhecido pela sigla **ROI**, que vem do termo em inglês **Return On Investment**.

Fórmula do cálculo da rentabilidade do ativo:

$$ROI = \left(\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo}} \right) \times 100$$

Para a Ambev teríamos o seguinte:

(=) RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	10.642.555
(=) RECEITA DE VENDAS	32.231.027
ATIVO TOTAL	54.159.769

$$ROI = \left(\frac{10.642.555}{54.159.769} \right) \cdot 100 = 19,65$$

Isso quer dizer que a empresa obtém R\$ 19,65 de lucro para cada R\$ 100,00 de investimento total.

4.4.4 Rentabilidade do Patrimônio Líquido

O índice de rentabilidade do patrimônio líquido demonstra uma proporção entre o lucro que determinada empresa obteve e o valor do seu capital próprio (patrimônio líquido). Assim, ao se calcular esse índice, para cada R\$100,00 investidos pelos sócios na empresa, poderemos observar o lucro obtido como um percentual deste valor.

Para os acionistas, o índice de rentabilidade do patrimônio líquido também é uma excelente forma de análise do negócio, por facilitar a visualização do retorno, e comparar essa rentabilidade com outras opções de investimento no mercado. Logicamente, quanto maior for o percentual encontrado para esse índice, melhor será para a empresa.

De acordo com Marion (2010), o índice de rentabilidade do patrimônio líquido também é conhecido pela sigla **ROE**, que vem do termo em inglês **Return On Equity**.

Fórmula do cálculo da Rentabilidade do Patrimônio Líquido:

$$ROE = \left(\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido médio}} \right) \cdot 100$$

Para a Ambev teríamos os seguintes resultados:

PATRIMÔNIO LÍQUIDO INICIAL (2011)	25.828.845
PATRIMÔNIO LÍQUIDO FINAL	29.923.817
(=) RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	10.642.555

$$ROE = \left(\frac{10.642.555}{\frac{(25.828.845 + 29.923.817)}{2}} \right) \cdot 100 = 38,17$$

Através do exemplo é possível observar que para cada R\$ 100,00 de capital próprio investido a empresa teve R\$ 38,17 de lucro.

4.4.5 Análise dos índices de rentabilidade da empresa analisada comparado com o setor

Antes de iniciar a discussão, é importante lembrar que em quesito de rentabilidade, quanto mais lucro melhor, então quanto maior melhor.

Assim apresentamos os indicadores da Ambev com relação ao setor.

	SETOR	AMBEV
GIRO DO ATIVO	0,95	0,60
MARGEM LÍQUIDA	0,07	33,02
ROI	0,07	19,65
ROE	0,15	38,17

Pode-se observar que para cada R\$1,00 de investimento a Ambev vende R\$0,60, enquanto a média do setor é de R\$0,95, mostrando que a Ambev tem uma pequena desvantagem em relação ao setor nesse índice.

Quando observamos a Margem Líquida, o ROI e o ROE da Ambev em relação ao setor, percebemos o quão lucrativa a empresa é em relação ao setor em que

ela esta inserida. Dando ênfase aos indicadores de rentabilidade do ativo e do patrimônio líquido que são de 19,65 e 38,17 comparados com 0,07 e 0,15 da média do setor.

Assim observa-se que em relação à lucratividade a Ambev esta muito bem posicionada.

Isso pode dar significado, do porque é a empresa mais valiosa do Brasil.



ATIVIDADES

A JBS é líder mundial em processamento de carne bovina, ovina e de aves, além de ter uma forte participação na produção de carne suína. Com mais de 200 mil colaboradores ao redor do mundo, a companhia possui 340 unidades de produção e atua nas áreas de alimentos, couro, biodiesel, colágeno, embalagens metálicas e produtos de limpeza. Presente em 100% dos mercados consumidores, a JBS é a maior exportadora do mundo de proteína animal, vendendo para mais de 150 países.

A tabela abaixo representa o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício da JBS.

BALANÇO PATRIMONIAL	2013	2012
ATIVO TOTAL	68.670.221	49.756.193
ATIVO CIRCULANTE	28.913.483	19.383.399
Disponibilidades	4.713.369	1.494.230
Aplicações Financeiras	4.299.778	3.433.857
Valores a receber	8.919.926	5.688.648
Estoques	6.904.616	5.182.187
Outros ativos circulantes	4.075.794	3.129.477
ATIVO NÃO CIRCULANTE	39.756.738	30.372.794
Ativo realizável a longo prazo	3.562.888	2.198.322
Ativo permanente	36.193.850	28.174.472
Investimentos	277.571	25.620
Imobilizado	20.940.616	16.207.640
Intangível	14.975.663	11.708.212
	2013	2012
PASSIVO TOTAL E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	68.670.221	49.756.193
PASSIVO CIRCULANTE	17.708.869	11.537.573
Obrigações sociais e trabalhistas	1.592.135	1.067.472
Fornecedores	5.342.388	3.564.270

Obrigações fiscais	169.161	217.423
Empréstimos e financiamentos	9.430.892	6.098.898
Outros passivos de curto prazo	1.174.293	589.510
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	27.828.098	16.785.314
Passivo exigido a longo prazo	27.828.449	16.785.314
Empréstimos e financiamentos	23.330.449	14.390.046
Tributos diferidos	2.119.594	1.276.756
Provisões de longo prazo	849.324	203.361
Outros passivos de longo prazo	1.528.731	915.151
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	23.133.254	21.433.306
Capital social	21.506.247	21.506.247
Reservas de capital	-297.526	-487.273
Reservas de reavaliação	92.227	96.847
Reservas de lucros	2.705.054	1.993.697
Ajustes de avaliação patrimonial	132.787	92.999
Participação de acionistas não controladores	1.181.466	822.759
Ajustes acumulados de conversão	-2.187.031	-2.591.970

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO	2013	2012
(=) RECEITA DE VENDAS	92.902.798	75.696.710
(-) Custo dos bens e serviços vendidos	(81.056.088)	(67.006.886)
(=) RESULTADO BRUTO	11.846.710	8.689.824
(-) Despesas Operacionais	(7.691.384)	(5.696.295)
Despesas com Vendas	(5.262.199)	(3.877.714)
Despesas Gerais e Administrativas	(2.519.993)	(2.057.415)
Perdas pela Não Recuperabilidade de Ativos	-	-
Outras Receitas Operacionais	84.086	-
Outras Despesas Operacionais	-	(35.002)
Resultado da Equivalência Patrimonial	6.722	836
(=) RESULTADO ANTES DOS JUROS E NÃO OPERACIONAL	4.155.326	2.720.529
(+) Receitas Financeiras	4.267.709	1.583.442

(-) Despesas Financeiras	(6.648.040)	(2.921.685)
(=) RESULTADO ANTES IR/CSSL E DEDUÇÕES	1.774.995	1.382.286
(-) Provisão para IR e CSLL	(656.670)	(619.396)
(=) RESULTADO LÍQUIDO DAS OPERAÇÕES CONTINUADAS	1.118.325	762.890
(+) Resultado Líquido de Operações Descontinuadas	-	-
(=) RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	1.118.325	762.890

Com as informações acima faça os exercícios de 1 a 3:

01. Calcule os índices de estrutura de capital para a JBS para os anos de 2012 e 2013 e faça uma análise comparando os índices dos anos analisados.

02. Calcule os índices de liquidez para a JBS para os anos de 2012 e 2013 e faça uma análise comparando os índices analisados.

03. Calcule os índices de Rentabilidade para a JBS para os anos de 2012 e 2013 e faça uma análise comparando os índices analisados.



REFLEXÃO

As demonstrações Contábeis de uma empresa podem determinar qual a sua real situação econômica e financeira, através do conhecimento de pontos fundamentais de sua estrutura, como a capacidade de pagamento de dívidas, rentabilidade do capital investido, possibilidade de falência entre outros.

Através do estudo das demonstrações contábeis, balanço patrimonial, e das demonstrações de resultado do exercício, é possível obter análises estratégicas para melhor controle financeiro e como meio de transparência aos que pretendem relacionar com a empresa, sejam fornecedores, financiadores, fisco ou empregados. Apesar da importância dessas análises financeiras, muitas empresas desconhecem a influência de tais análises.

Essa falta de informação leva muitas empresas a não conseguirem financiamentos com juros menores, pelo fato das empresas de crédito avaliarem como um fator relevante do risco de crédito, o fato da empresa não possuir demonstrações contábeis e análise de sua própria situação econômico financeira.



LEITURA

Sugere-se a leitura do artigo discriminado na sequência:

Título do artigo: Análise econômico-financeira dos índices de lucratividade ROA e ROE, baseado no modelo ROI.

Autor: Simone Sena da Silva

Fonte: http://webserver.falnatal.com.br/revista_nova/a4_v2/artigo_12.pdf



REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços**: um enfoque econômico-financeiro. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis**: contabilidade empresarial. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços**: abordagem gerencial. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

RIBEIRO, Osni Moura. **Estrutura e análise de balanços fácil**. 8. ed. São Paulo: Saraiva, 2009.

5

Análise Avançada das Demonstrações Contábeis

Nesse capítulo, apresentaremos o conceito de índices de atividade. Posteriormente, veremos as características e as fórmulas de cálculo dos quatro principais índices de atividade utilizados pelos analistas das demonstrações contábeis: prazo médio de recebimento de vendas, prazo médio de pagamento de compras, prazo médio de renovação de estoques e posicionamento de atividade.

Além disso, apresentaremos tópicos especiais sobre o estudo da análise das demonstrações contábeis. Primeiramente, mostraremos dois outros grupos de índices, que visam avaliar o perfil do endividamento das empresas e avaliar as ações de empresas constituídas como Sociedades Anônimas de capital aberto. Na sequência, mostraremos algumas considerações sobre CCL, liquidez e EBITDA, que são temas pertinentes ao estudo da análise das demonstrações contábeis.

No final do capítulo, conheceremos o conceito de análise setorial e de índices-padrão, assim como uma sugestão de método para elaborar o relatório de análise das demonstrações contábeis.



OBJETIVOS

Conhecer o conceito de índices de atividade. Visualizar as características e aprender as fórmulas de cálculo dos quatro principais índices de atividade que existem: prazo médio de recebimento de vendas, prazo médio de pagamento de compras, prazo médio de renovação de estoques e posicionamento de atividade. Utilizando um exemplo real, aprender a calcular e a interpretar os índices de atividade.

Compreender alguns aspectos importantes que norteiam os conceitos de CCL, NIG, efeito tesoura e EBITDA.

Conhecer algumas dicas importantes para se elaborar o relatório de análise das demonstrações contábeis.

5.1 Índices de atividade

No capítulo anterior, apresentamos três grupos de índices que nos permitem observar aspectos da situação financeira (índices de liquidez e de estrutura de capital) e da situação econômica (índices de rentabilidade) de uma determinada organização. É importante ressaltarmos que, além dos grupos de índices apresentados, existem outros grupos que também podem ser utilizados no processo de análise das demonstrações contábeis.

Entre tais grupos de índices, Ribeiro (2009) destaca os índices de atividade, também conhecidos por índices de rotação, e comenta que eles podem ser obtidos pelo confronto dos elementos da Demonstração do Resultado do Exercício com elementos do Balanço Patrimonial, visando evidenciar o tempo necessário para que os elementos do Ativo se renovem.



© VOIEL/DUOL/ISTOCKPHOTO.COM

Diante desse comentário, podemos concluir que os índices de atividade utilizam o tempo como unidade, ou seja, eles visam evidenciar o prazo médio de algumas operações realizadas por determinada empresa, tais como: recebimento de vendas, pagamento de compras e renovação de estoques. Matarazzo (2010) chama os índices de atividade de índices de prazos médios e comenta que a conjugação dos índices de prazo médio (recebimento de vendas, pagamento

de compras e renovação de estoques) leva à análise dos ciclos operacional e de caixa, que, segundo ele, são elementos fundamentais para a determinação das estratégias empresariais, tanto comerciais quanto financeiras, geralmente vitais para a determinação do sucesso ou do fracasso de uma empresa.

Em relação à importância dos índices de atividade no processo de análise das demonstrações contábeis, Assaf Neto (2012) comenta que eles são mais dinâmicos e permitem que seja analisado o desempenho operacional de uma empresa, assim como suas necessidades de investimento em giro.

5.1.1 Ciclo de Caixa e Ciclo Operacional

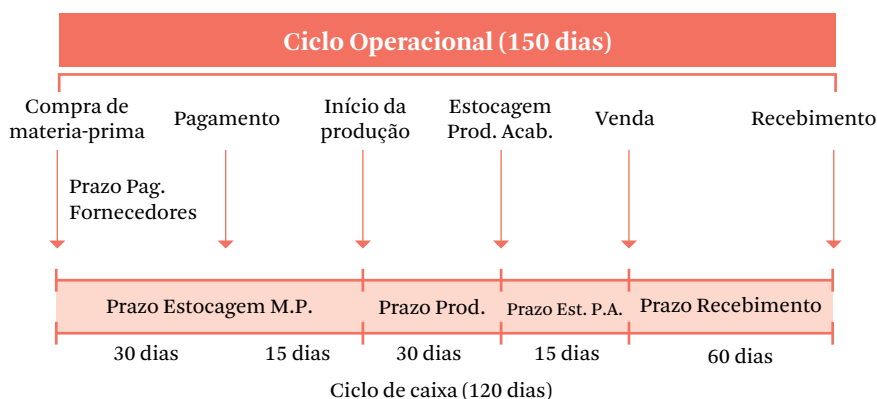
De acordo com Assaf Neto (2012), ciclo de caixa é o período de tempo existente desde o desembolso inicial de despesas até o recebimento do produto da venda. Para uma indústria, por exemplo, esse ciclo corresponde ao intervalo verificado entre o pagamento das matérias-primas (note que não é a data da compra, pois a mesma poderá ocorrer antes, caso a aquisição seja efetuada a prazo) e o recebimento pela venda do produto elaborado (da mesma forma, não se refere ao momento da venda, e sim ao do efetivo recebimento).

A definição de ciclo operacional é bem semelhante, mas não leva em conta o momento do pagamento da matéria-prima, e sim o momento no qual ela é adquirida e chega à organização para ser estocada; portanto, ciclo operacional é o período de tempo existente desde o momento da chegada da matéria-prima até o recebimento do produto da venda.

Para que os conceitos apresentados fiquem mais claros para você, elaboraremos um exemplo prático. Suponha que uma indústria possua os seguintes intervalos de tempo entre as etapas de seu fluxo do capital de giro:

- Prazo de estocagem da matéria-prima: 45 dias;
- Prazo de fabricação do produto: 30 dias;
- Prazo de estocagem do produto acabado: 15 dias;
- Prazo de recebimento do produto vendido: 60 dias;
- Prazo de pagamento da matéria-prima: 30 dias.

Diante dos prazos apresentados, a indústria terá um ciclo de caixa de 120 dias e um ciclo operacional de 150 dias (ver figura a seguir).



Ciclo de caixa e ciclo operacional de uma indústria

5.1.1.1 Estratégias de gestão do ciclo de caixa

Observando o ciclo de caixa apresentado na última Figura, podemos concluir que, ao analisarmos individualmente a fabricação de uma unidade de produto, a organização apresenta um “descasamento” no caixa, em média, de 120 dias. Estamos falando que há um “descasamento” de 120 dias, pois haverá uma saída no caixa (pagamento da matéria-prima), em determinada data, e uma entrada no caixa (recebimento da venda do produto), após 120 dias. Surge então um problema, pois, em alguns casos, a organização terá que obter recursos financeiros com terceiros (normalmente com Bancos) para efetuar o pagamento da matéria-prima.

Diante desse problema, Weston e Brigham (2000) ressaltam que as organizações devem objetivar a redução de seu ciclo de caixa tanto quanto possível, sem prejudicar as operações. Isso melhoraria os lucros porque, quanto mais longo o ciclo de caixa, maior a necessidade de financiamento externo, e esse financiamento tem um custo.

Depois de observar tal constatação, você pode concluir que, quanto menor for o ciclo de caixa de uma organização, melhor. Portanto, o departamento financeiro deve implementar estratégias



buscando reduzir os prazos do ciclo de caixa. Em alguns casos, dependendo do setor de atividade onde a organização atue, podem-se conseguir ciclos de caixa iguais a zero, ou mesmo negativos.

Para que determinada empresa consiga elaborar seus ciclos de caixa e operacional, é imprescindível que conheça os prazos médios dos elementos que os compõem. Portanto, ao calcular seus índices de atividade, a empresa passa a conhecer seus prazos médios de recebimento de vendas, pagamento de compras e renovação de estoques. Os prazos médios de estocagem da matéria-prima e de fabricação do produto devem ser calculados pelo departamento de produção.

CICLO DE CAIXA IGUAL A ZERO	o pagamento da matéria-prima coincide com o recebimento da venda do produto, portanto não há intervalo de tempo entre os dois momentos. Exemplo: a indústria apresentada na Figura 1 consegue negociar com seus fornecedores um prazo de 150 dias para pagamento da matéria-prima;
CICLO DE CAIXA NEGATIVO	o pagamento da matéria-prima ocorre após o recebimento da venda do produto. Exemplo: a indústria apresentada na Figura 1 consegue negociar com seus fornecedores um prazo de 160 dias para pagamento da matéria-prima, fazendo com que o pagamento ocorra 10 dias após o recebimento da venda do produto. Neste caso, diz-se que o ciclo de caixa é igual a $- 10$ dias (negativo). Entre as estratégias que o departamento financeiro pode implantar para a redução do ciclo da caixa, a grande maioria depende do trabalho em parceria com outros departamentos da organização; portanto, é imprescindível que ele trabalhe em sinergia com os diretores das outras áreas. Na sequência, apresentamos as contribuições que os vários departamentos que compõem uma organização podem implantar para que o ciclo de caixa seja reduzido



© JAKUB JIRSÁK | DREAMSTIME.COM

VENDAS	negociar prazos menores com os clientes (redução do prazo de recebimento da venda do produto);
MARKETING	investir em campanhas de divulgação (redução do prazo de estocagem do produto acabado);
COMPRAS	negociar prazos maiores com os fornecedores (aumento do prazo de pagamento da matéria-prima);
PRODUÇÃO	investir em técnicas para aumento da produtividade e da eficiência do processo produtivo (redução dos prazos de estocagem da matéria-prima e da fabricação do produto);
RECURSOS HUMANOS	investir em treinamento dos funcionários de todas as áreas (redução indireta de todos os prazos, pois os funcionários se tornarão mais eficazes).

Antes de conhecermos os índices de atividade, que serão apresentados nos próximos subitens, é importante destacarmos que algumas organizações possuem, pelas características do negócio no qual atuam, um ciclo de caixa muito longo, que não permite reduções expressivas. Em tais organizações, a utilização de uma margem de contribuição alta é a única forma de se garantir uma rentabilidade satisfatória.

Esta afirmação pode ser exemplificada quando observamos as organizações que atuam na fabricação de *whisky*. Para que o negócio seja viável financeiramente, o segmento tem que utilizar uma margem de contribuição muito alta, para que seja compensado o imenso ciclo de caixa que possuem. Você deve saber que existem *whiskys* que ficam mais de 12 anos em barris de carvalho, tornando o prazo de produção e, conseqüentemente, o ciclo de caixa imensos.

Diante de tal constatação, fica fácil responder por que uma garrafa de *whisky* é tão mais cara que uma garrafa de pinga. O motivo não está no preço mais alto das matérias-primas básicas (cana-de-açúcar no caso da pinga e maltes no caso do *whisky*), e sim no fato de o ciclo de caixa das indústrias que fabricam *whisky* ser imensamente maior que o das indústrias que fabricam pinga.

5.1.2 Prazo médio de recebimento de vendas

O prazo médio de recebimento de vendas indica, em média, quantos dias determinada empresa leva para receber as vendas a prazo que fez para seus clientes. Quanto menor for o resultado encontrado para esse índice, melhor. Quando esse índice diminui de um ano para outro, significa que a empresa está sendo mais eficiente, pois está conseguindo receber as vendas feitas a prazo mais rápido.

Fórmula de cálculo de prazo médio de recebimento das vendas:

$$PMRV = \frac{\text{Duplicatas a receber}}{\text{Vendas Anuais}} \times 360$$

O item “duplicatas a receber” pode ser encontrado no Balanço Patrimonial, dentro do Ativo Circulante, e representa o montante de recebimentos que a empresa possui com seus clientes, proveniente das vendas que fez a prazo. O item “vendas anuais” pode ser encontrado na Demonstração do Resultado do Exercício, e representa o valor total bruto faturado pela empresa.

Vamos continuar com o exemplo da Ambev para melhor delinear nossos objetivos:

Assim no ano de 2013 a Ambev tem os seguintes saldos:

	2013	2012
Valores a Receber	3.613.506	2.935.692
(=) RECEITA DE VENDAS	4.791.391	2.231.027

$$\text{PMRV} = \left(\frac{2.935.692}{32.231.027} \right) \times 360 = 32,79$$

$$\text{PMRV} = \left(\frac{3.613.506}{34.791.391} \right) \times 360 = 37,4$$

No exemplo apresentado observamos que em 2012 o prazo médio de recebimento das vendas da Ambev era de 32 dias, passando para 38 dias (aproximadamente) em 2013. Isso mostra que a Ambev está oferecendo aos seus clientes um pequeno prazo a mais para que possam pagar suas compras.

5.1.3 Prazo médio de pagamento de compras

O prazo médio de pagamento de compras indica, em média, quantos dias determinada empresa leva para pagar seus fornecedores. Quanto maior for o resultado encontrado para esse índice, melhor. Quando esse índice aumenta de um ano para outro, significa que a empresa está sendo mais eficiente, pois está conseguindo prazos maiores para pagar seus fornecedores.



© JUANJO JERSOLK / DREAMSTIME.COM

Ribeiro (2009) comenta que, para efeito de apuração desse índice, devem ser consideradas apenas as resultantes de compras de mercadorias ou matérias-primas a prazo, geralmente representadas pelas contas “fornecedores” e “duplicatas a pagar”.

Fórmula de cálculo de prazo médio de recebimento das vendas:

$$PMPC = \frac{\text{Fornecedores}}{\text{Compras}} \times 360$$

O item “fornecedores” pode ser encontrado no Balanço Patrimonial, dentro do Passivo Circulante, e representa o montante da dívida que a empresa possui com seus fornecedores, proveniente das compras que fez a prazo.

Para se encontrar o item “compras”, deve-se utilizar a seguinte fórmula:

$$CPV = EI + C - EF$$

Onde:

CPV = Custo dos Produtos Vendidos

Ei = Estoque inicial

C = Compras

EF = Estoque final

Quando olhamos o saldo da conta “estoque” em um Balanço Patrimonial, conseguimos identificar o estoque final naquele determinado ano, ou seja, o montante que determinada empresa possuía estocado em 31 de dezembro. Para identificarmos o valor do estoque inicial desse mesmo ano, ou seja, quanto ela possuía estocado em 1º de janeiro, devemos olhar o valor do estoque final do ano anterior. Logicamente, o estoque final em 31 de dezembro do ano anterior passará a ser o estoque inicial no dia 01 de janeiro.

Para a Ambev em 2013 teríamos os seguintes saldos e cálculos:

	2013	2012
(-) Custo dos bens e serviços vendidos	11.397.801	10.459.786
Estoque final	2.795.490	2.466.341
Estoque inicial	2.466.341	1.905.229
Fornecedores	7.925.421	6.560.687

Assim teríamos:

$$CPV = EI + C - EF$$

$$1.397.801 = 2.466.341 + C_{2013} - 2.795.490$$

$$C_{2013} = 11.726.950$$

$$10.459.786 = 1.905.229 + C_{2012} - 2.466.341$$

$$C_{2012} = 11.020.898$$

Achando o saldo de compras para 2012 e 2013, teríamos:

$$PMPC_{2013} = \frac{7.925.421}{11.726.950} \times 360 = 243$$

$$PMPC_{2012} = \frac{6.560.687}{11.020.898} \times 360 = 214$$

Com os dados observamos que o prazo médio de pagamento das compras em 2012 era de em média 214 dias e em 2013 subiu para 243 dias.

Mostrando um prazo de mais de 6 meses para pagar suas compras.

Comparando com os índices de recebimento de clientes para o ano de 2013 concluímos que a Ambev concede prazo para os seus clientes de 38 dias para que paguem suas mercadorias e ganha um prazo de fornecedores de 243 dias para saldar suas dívidas.

Essa estratégia é muito interessante, porque a empresa tem um prazo para investir o dinheiro em outros negócios antes de pagar seus fornecedores.

5.1.4 Prazo médio de renovação dos estoques

O prazo médio de renovação de estoques indica, em média, quantos dias determinada empresa leva para vender seu estoque. Quanto menor for o resultado encontrado para esse índice, melhor. Quando esse índice diminui de um ano para outro, significa que a empresa está sendo mais eficiente, pois está “girando” seu estoque mais rápido.



© HONGDI ZHANG (AKA MICHAEL ZHANG) | DREAMSTIME.COM

Assaf Neto (2012) comenta que, na maioria das vezes, na prática, não é possível identificar-se separadamente os vários componentes do estoque: matérias-primas, produtos em elaboração e produtos acabados, pois tais valores estão totalizados no balanço patrimonial. Normalmente, este tipo de situação ocorre nas empresas do segmento industrial. Portanto, para as empresas desse segmento, o prazo médio de renovação de estoques revela o tempo médio que os estoques totais permanecem armazenados à espera de ser consumidos, produzidos e vendidos.

Fórmula para calcular o prazo médio de renovação dos estoques:

$$PMRE = \frac{\text{Estoques}}{\text{Custo das vendas anuais}} \times 360$$

O item “estoques” pode ser encontrado no Balanço Patrimonial, dentro do Ativo Circulante, e representa o montante de mercadorias (comércio) ou de produtos acabados (indústria) que a empresa possui à disposição para serem vendidos. O item “custo das vendas anuais” pode ser encontrado na Demonstração do Resultado do Exercício e representa o custo total desembolsado durante o ano para se produzir os produtos que foram vendidos pela empresa.

Para a Ambev teríamos em 2012 e 2013:

	2013	2012
Estoques	2.795.490	2.466.341
Custo dos bens e serviços vendidos	11.397.801	10.459.786

$$PMRE = \frac{\text{Estoques}}{\text{Custo das vendas anuais}} \times 360$$

$$PMRE_{2013} = \frac{2.795.490}{11.397.801} \times 360 = 88,29$$

Observamos que a Ambev demora por volta de 88 dias para girar seu estoque, ou seja, em menos de 3 meses seu estoque já está completamente renovado.

Isso é importante por ser uma empresa que vende produtos que tem prazo de validade que não são muito estendidos.

5.1.5 Índice de posicionamento de atividade

O índice de posicionamento de atividade visa identificar se determinada empresa possui “folga” em seu fluxo de caixa, pois, para ser calculado, leva em conta três dos principais prazos que compõem seu ciclo operacional.

Para ilustrar tal afirmação, Marion (2010) cita o exemplo de uma empresa que demore para vender (PMRE) e para receber suas vendas (PMRV) o prazo de 331 dias (232 + 99). De forma resumida, podemos considerar que o ciclo operacional dessa empresa é de 331 dias. Suponha que esta mesma empresa demore 116 dias para pagar suas compras (PMPC). Diante desses prazos, podemos constatar que a empresa não possui “folga” em seu fluxo de caixa, pois ainda nem vendeu (PMRE = 232 dias) e já precisou pagar seus fornecedores.

Ao calcularmos o índice de posicionamento de atividade dessa empresa (ver fórmula na sequência), encontramos o resultado de 2,85 [(232 + 99) / 116]. Portanto, quanto maior for o valor encontrado para tal índice, pior será a situação de fluxo de caixa da empresa.



Segundo Marion (2010), o ideal é que esse índice fosse próximo de 1, ou de valor menor menor que 1. Dessa forma, a empresa poderia vender e receber a mercadoria adquirida (caso do segmento comercial) para, depois, liquidá-la junto a seu fornecedor. O autor afirma que nem sempre trazer esse índice em situação favorável (inferior a 1) é tarefa fácil; no entanto, não resta dúvida de que melhorar esse índice deve ser uma meta que as empresas devem estar sempre perseguindo para melhorar seu fluxo de caixa.

Fórmula para o cálculo de posicionamento de atividade:

$$IPA = \frac{PMRE + PMRV}{PMPC}$$

Para a Ambev teríamos:

$$IPA_{2012} = \frac{88,29 + 32,79}{214} = 0,56$$

$$IPA_{2012} = \frac{84,29 + 37,4}{243} = 0,50$$

Como podemos perceber o índice da Ambev é menor que 1, seguindo os padrões indicados por Marion (2010) a empresa está com um índice de posicionamento de atividade muito bom.

5.2 Análise dinâmica do capital de Giro

O capital de giro é o fundamento básico da avaliação do equilíbrio financeiro de uma empresa. Pela análise dos elementos patrimoniais de uma empresa é possível identificar prazos operacionais, volume de recursos permanentes (longo prazo) que se encontra financiado o giro, e as necessidades de investimento operacional.

O comportamento do capital de giro é extremamente dinâmico, exigindo modelos eficientes e rápidos de avaliação da situação financeira da empresa. Uma necessidade de investimentos em giro mal dimensionada é certamente uma fonte de comprometimento da solvência da empresa, com reflexos sobre sua posição econômica de rentabilidade.

A figura abaixo ilustra a estrutura patrimonial de uma empresa

Ativo Circulante \$ 700		Passivo Circulante \$ 500	
Não Circulante	Ativo Permanente \$ 1.300,00	Exigível a Longo Prazo \$ 280,00	Circulante Não
		Patrimônio Líquido \$ 1.220,00	

Estrutura Patrimonial de uma empresa. Fonte: Assaf Neto (2012).

Podemos definir os excedentes das aplicações a curto prazo: como Capital Circulante Líquido. É possível calcular o Capital Circulante Líquido (também chamado de CCL) de uma empresa subtraindo-se o Ativo Circulante do Passivo Circulante.

Dessa forma teríamos um $CCL = 700 - 500 = 200$. Então podemos dizer que essa empresa tem um capital circulante líquido positivo. Ou seja, dos \$ 1500 de recursos permanentes (\$1220 + \$280), a empresa imobilizou \$ 1300 em ativos permanentes, canalizando um investimento de \$ 200 para seu giro.

Assim afirma Assaf Neto (2012) que pelos indicadores tradicionais, conclui-se que a companhia apresenta uma folga financeira de \$ 200, valor equivalente a seu capital circulante líquido. São recursos de longo prazo financiando contas circulantes caracteristicamente de curto prazo.

No entanto, essa situação de folga aparentemente equilibrada pela visão tradicional do CCL, não dá nenhuma garantia que essa folga efetivamente ocorra e que seja suficiente para financiar as necessidades de giro da empresa. É necessário reconhecer que parte relevante do ativo circulante possui natureza de longo prazo (permanente). Seus valores renovam-se continuamente, denotando um comportamento cíclico (repetitivo) do investimento.

Assaf Neto (2012) mostra um exemplo interessante: se a empresa mantiver um volume de venda a prazo de \$200 por mês e estabelecer um prazo médio de cobrança de 45 dias, apura-se que ela terá um investimento fixo de \$ 300 em valores a receber ($\$ 200 \times 1,5$ mês). Da mesma forma ela pode necessitar manter um estoque mínimo de \$ 170 para fazer frente à demanda esperada de seus produtos. Um montante inferior de estoques determina riscos elevados de interrupção da produção e falta de produtos para venda, assumindo esse estoque mínimo uma característica de permanente.

O caixa é outro elemento do circulante que costuma manter um saldo mínimo positivo, de maneira a viabilizar os desembolsos que devem ocorrer previamente à entrada de recursos. Ilustrativamente, ainda, admita que a empresa exemplificada acima necessite de um caixa mínimo de \$30 para lastrear seus compromissos financeiros, que não ocorrem de maneira perfeitamente sincronizada com os recebimentos (entradas de caixa).

Logo, dos \$ 700 investidos no ativo circulante da empresa acima, \$500 ($\$ 300 + \$ 170 + \$ 30$) são de natureza cíclica (permanente). Esses valores alteram-se unicamente consoante a modificações no volume de atividade e nos prazos operacionais e não podem, de acordo com o conceito de equilíbrio financeiro, ser financiados por passivos de curto prazo (não cíclicos). Se isso ocorrer, a empresa passará a depender, para a manutenção de sua saúde financeira, da renovação periódica desses créditos junto a terceiros.

Por outro lado, o passivo circulante também inclui elementos cíclicos, determinados pelo ciclo operacional, cujos créditos renovam-se periodicamente, atribuindo um caráter permanente a seus valores. É o caso da conta de fornecedores que, ao revelar certo prazo para o pagamento das compras realizadas, torna o crédito repetitivo (cíclico). Existem, ainda, outras obrigações inerentes à atividade operacional da empresa que também assumem um caráter cíclico na avaliação do capital de giro, tais como salários, encargos sociais, tarifas e taxas, impostos sobre vendas, etc.

Admitindo que a empresa exemplificada acima mantenha um montante de \$ 230 de passivos operacionais cíclicos em sua estrutura financeira de giro, conclui-se que o capital circulante líquido calculado em \$ 200, apesar de positivo e revelar tradicionalmente uma folga financeira, é insuficiente para cobrir as necessidades de investimentos em giro da empresa. A empresa necessita, efetivamente, de um financiamento de longo prazo de \$ 270 para seu giro, e apresenta um CCL de somente \$ 200, ou seja,

Investimento cíclico em capital de giro	\$ 500
(-) Financiamento cíclico do capital de giro	\$ 230
Necessidade de investimento cíclico (permanente) em capital de giro	\$ 270
(-) Recursos de longo prazo aplicados no capital de giro (CCL)	\$ 200
Parcela da necessidade permanente de capital de giro financiada por recursos de curto prazo	\$ 70

Através do exemplo é possível verificar que a empresa pode estar financiando estoque mínimo, por exemplo, com empréstimos bancários de curto prazo; ou sua política de vendas a prazo com operação de desconto de duplicatas. Essas alternativas de financiamento do capital de giro são de curto prazo, sujeitas a propostas periódicas de renovação, e estão lastreando desequilibradamente necessidades operacionais cíclicas (contínuas) de capital de giro. A manutenção da atividade operacional mínima da empresa passa a depender, também, da renovação desses créditos bancários, elevando seu risco de insolvência. (Assaf Neto, 2012).

Dessa forma pode-se definir como cíclico todos os elementos patrimoniais diretamente vinculados ao ciclo operacional da empresa. Qualquer alteração que venha a ocorrer em seu volume de atividade (produção e vendas), ou em seus prazos operacionais, afeta diretamente o montante dos ativos e passivos cíclicos.

Todos os valores circulantes que não são caracterizados como cíclicos, são definidos como financeiros. Por exemplo, aplicações no mercado financeiro, depósitos judiciais, valores a receber de origem não operacional. Nesse mesmo raciocínio, empréstimos e financiamentos no curto prazo, duplicatas descontadas, imposto de renda a pagar, dividendos, entre outras exigibilidades circulantes, são exemplos de passivos financeiros, pois não se vinculam diretamente com a atividade operacional da empresa.

Assaf Neto (2012) define para uma empresa as principais contas dos grupos cíclicos e financeiros:

ATIVO FINANCEIRO (CIRCULANTE)	disponibilidades, fundo fixo de caixa, aplicações financeiras, depósitos judiciais, restituição de IR, créditos de empresas coligadas/ controladas, etc.
ATIVO CÍCLICO (CIRCULANTE)	duplicatas a receber, provisão para devedores duvidosos, adiantamento a fornecedores, estoques, adiantamento a empregados, impostos indiretos a compensar (IPI, ICMS), despesas operacionais antecipadas.
ATIVO PERMANENTE (NÃO CIRCULANTE)	valores dos grupos imobilizado, investimentos e diferido, e realizável a longo prazo.
PASSIVO FINANCEIRO (CIRCULANTE)	empréstimos e financiamentos bancários de curto prazo, duplicatas descontadas, imposto de renda e contribuição social, dividendos, dívidas com coligadas e controladas, etc.
PASSIVO CÍCLICO (CIRCULANTE)	fornecedores, impostos indiretos, (PIS/ CO-FINS, ICMS, IPI) adiantamento de clientes, provisões trabalhistas, salários e encargos sociais, participação de empregados, despesas operacionais, etc.
PASSIVO PERMANENTE (NÃO CIRCULANTE)	contas do exigível a longo prazo, Patrimônio Líquido.

5.2.1 Indicadores de avaliação da estrutura financeira

A análise da estrutura financeira de uma empresa envolve o estudo de um conjunto de indicadores operacionais que refletem todas as decisões tomadas com relação ao capital de giro e o seu equilíbrio financeiro.

O conceito de Capital Circulante Líquido – CCL, indica o volume de recursos de longo prazo alocados para financiar o giro. A Necessidade de Investimento em Giro – NIG, por outro lado, revela o montante de capital permanente que uma empresa necessita para financiar seu capital de giro. Esse volume é determinado, conforme demonstrou-se no item anterior, pelo nível de atividade da empresa (produção e vendas) e prazos operacionais.

Como elementos cíclicos denotam os investimentos de longo prazo (ativo cíclico) e os financiamentos contínuos e inerentes à atividade da empresa) passivos cíclicos), a diferença entre esses dois valores reflete a necessidade operacional de investimento de longo prazo em giro. Logo:

Um confronto entre o Capital Circulante Líquido – CCL e a necessidade de investimento em giro – NIG é essencial para se avaliar o equilíbrio financeiro da empresa, ou seja, a maturidade de seus investimentos e financiamentos. Efetivamente, uma empresa apresenta segurança financeira somente na situação:

Que denota recursos em excesso diante de necessidades permanentes do capital de giro.

Para a Ambev teríamos os seguintes cálculos de CCL e NIG, em 2013:

ATIVO CIRCULANTE	20.470.013
Disponibilidades	11.285.833
Aplicações Financeiras	288.604
Valores a Receber	3.613.506
Estoques	2.795.490
Outros Ativos Circulantes	2.486.580
PASSIVO CIRCULANTE	17.180.582
Obrigações Sociais e Trabalhistas	722.090
Fornecedores	7.925.421
Obrigações Fiscais	3.122.569
Empréstimos e Financiamentos	1.040.603
Outros Passivos de Curto Prazo	4.224.941
Provisões	144.958
Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados	0

Dessa Forma teríamos:

$$\text{CCL} = 20.470.013 - 17.080.582 = 3.289.431$$

$$\text{Ativo Cíclico: } 3.613.506 + 2.795.490 + 2.486.580 = 8.895.576$$

$$\text{Passivo Cíclico: } 7.925.421 + 3.122.569 + 144.958 + 722.090 = 11.915.038$$

$$\text{NIG} = - 3.019.462$$

Observamos que o $\text{CCL} > \text{NIG}$, mostrando que a Ambev tem recursos em excesso diante de necessidades permanentes do capital de giro.

Além do NIG e do CCL, existe um outro indicador que se chama saldo disponível (SD) que é medido da seguinte forma:

$$\text{SD} = \text{Ativo Financeiro} - \text{Passivo Financeiro}$$

Para a Ambev teríamos:

$$\text{Ativo Financeiro: } 11.285.833 + 288.604 = 11.574.437$$

$$\text{Passivo Financeiro: } 1.040.603 + 4.225.941 = 5.265.544$$

Assim o saldo disponível ficaria:

$$\text{SD} = 11.574.437 - 5.265.544 = 6.308.893$$

O saldo disponível é uma medida de margem de segurança financeira de uma empresa, que indica sua capacidade interna de financiar um crescimento de atividade operacional.

Assim é mostrado que a Ambev tem saldo disponível positivo, que é o ideal, e que não precisa de recursos não cíclicos para financiar seu ativo cíclico.

5.2.2 Efeito Tesoura

De acordo com Assaf Neto (2012) O acompanhamento da necessidade de investimento em giro (NIG) e do capital circulante líquido (CCL) é fundamental para uma avaliação melhor da saúde financeira da empresa. Muitas vezes, esse desempenho pode ocorrer de maneira desequilibrada, permitindo um crescimento da atividade empresarial acima da sua capacidade de financiamento. Ou seja, a expansão do negócio passa a exigir uma elevada aplicação de recursos no capital de giro, ultrapassando o nível do CCL.

Quando uma empresa apresenta por vários exercícios seguidos um crescimento do NIG superior ao CCL, diz-se que ela convive com o denominado efeito tesoura, identificado por um crescente saldo de disponível negativo. À medida que as necessidades cíclicas de giro são financiadas por dívidas de curto prazo, há um aumento na diferença entre o NIG e o CCL, agravando o efeito tesoura.

O *overtrading* (emprega-se a palavra inglesa por ser o termo consagrado) é de definição simples: consiste em procurar manter um certo nível de operações comerciais sem recursos financeiros suficientes. Envolve, normalmente, volume de vendas impressionante, margem de segurança progressivamente menor, sensação de esforço desmedido e perigo de quebra repentina.

O efeito tesoura pode ocorrer por várias razões, ou seja:

- Crescimento elevado do nível de atividade empresarial (*overtrade*)
- Desvio de recursos do giro para imobilizações
- Inflação
- Etc.

5.3 Considerações sobre o EBITDA

Primeiramente, é importante lembrarmos que EBITDA é um tipo de medida financeira, que visa identificar o montante de lucro que uma empresa obteve em determinado período de tempo, não levando em conta alguns tipos de despesas. Segundo Assaf

Neto (2012), o EBITDA equivale ao conceito de fluxo de caixa operacional da empresa, apurado antes do cálculo do imposto de renda, e é um indicador do potencial de geração de caixa proveniente de ativos operacionais.

Apesar de o EBITDA ser uma medida financeira muito conhecida e amplamente utilizada, Matarazzo (2010) apresenta algumas críticas relacionadas a sua utilização como único instrumento para a avaliação da capacidade da empresa gerar caixa e cobrir o seu serviço da dívida:

- O EBITDA é mensurado antes do imposto de renda, enquanto que o caixa disponível para pagar dividendos ou recompra de ações, depois do imposto de renda; poderia ser excluído das despesas desembolsáveis apenas o IR diferido;
- O EBITDA não considera as receitas e despesas não operacionais, tais como ganhos ou perdas na alienação de bens do ativo fixo;
- O EBITDA não mensura a necessidade de reinvestimentos em bens do ativo permanente;
- O EBITDA ignora as variações do capital de giro.

A grande vantagem de as empresas calcularem e apresentarem o valor do seu EBITDA consiste no fato de ele ser considerado um índice “globalizado”, ou seja, é conhecido e utilizado mundialmente por diversas empresas, dos mais variados portes e segmentos de atividade. Dessa forma, tem-se um índice com um método de cálculo padronizado, facilitando a comparação da situação financeira de empresas de países diferentes. Por meio do Quadro abaixo, podemos visualizar a apuração do valor do EBITDA de uma empresa fictícia.

A sigla **EBITDA** deriva do inglês *Earning Before Interest, Taxes, Depreciation/Depletion and Amortization*. Em nossa língua, poderia ser traduzido como lucro antes dos juros, impostos (sobre lucros), depreciações/ exaustões e amortizações.

Receitas de Vendas	17.000
Custo do Produto Vendido	(9.000)
Lucro Bruto	8.000
Despesas com Vendas	(800)
Despesas Gerais e Administrativas	(1.200)
EBITDA	6.000
Depreciação	(1.000)
Lucro Operacional antes do IR	5.000
Despesas Financeiras	(900)
Lucro antes do IR	4.100
Provisão para o IR	(1.400)
Lucro Líquido	2.700

Exemplo de calculo do valor do EBITDA

De forma simplificada, segundo Assaf Neto (2012), podemos calcular o EBITDA de uma empresa somando o valor do seu lucro operacional antes do IR com o valor das suas despesas com depreciação, que são despesas não desembolsadas efetivamente.

EBITDA: lucro operacional antes do IR + depreciação.

EBITDA: \$ 5.000 + \$ 6.000

EBITDA: \$ 6.000



REFLEXÃO

O EVA é a abreviação do termo Economic Value Added (Valor Econômico Agregado), criado pela empresa de consultoria americana Stern Stewart & Co., a qual obteve reconhecimento internacional com essa metodologia.

Muitas empresas ao redor do mundo utilizam o EVA como sendo a melhor metodologia para avaliar negócios. Ele é mensurado para identificar o quanto foi efetivamente criado de valor para os acionistas em um determinado período de tempo (mês, trimestre, semestre, ano etc.).

As principais aplicações do EVA no meio corporativo são para avaliação de projetos de investimento, análises de resultados passados, elaboração de orçamentos empresariais e criação de política de remuneração variável.

O EVA consiste no resultado do lucro operacional após os impostos sobre o lucro menos o custo de todo o capital empregado na operação, que é formado pelo capital próprio mais o de terceiros.

Para que os acionistas tenham sempre interesse em investir no negócio, uma empresa precisa operar com EVA positivo, criando, dessa forma, riqueza para os acionistas. Ao contrário, quando ocorre EVAs sistematicamente negativos ou iguais a zero, acontece a destruição de riqueza do investidor, o que provocará como reação a venda do controle, encerramento das atividades ou a troca da administração.

A principal diferença do EVA, face às tradicionais medidas de rendimento, reside no fato de considerar o custo total do capital e não apenas o custo do capital de terceiros. Qualquer medida de avaliação de performance que ignore o custo do capital próprio não demonstra o sucesso de uma empresa em criar valor para os seus proprietários.

Antes de avançarmos com um exemplo de como calcular o EVA, convém comentar alguns conceitos relevantes para um melhor entendimento do tema.

Fonte: <http://revistaonrn.com.br/valor-economico-agregado-eva/>

5.4 Relatório de análise das demonstrações contábeis

Em muitos casos, o analista não elabora o processo de análise das demonstrações contábeis para si mesmo; portanto, precisa registrar suas impressões e análises de maneira clara e direta, para que possam ser compreendidas por outros interessados – para isso existe o relatório de análise.

De acordo com Ribeiro (2009), para elaborar um relatório de análise da melhor maneira possível, alguns pontos precisam ser considerados:

- O relatório de análise deve ser elaborado em linguagem inteligível para leigos, ainda que alguns usuários possuam conhecimentos de contabilidade;
- Ao elaborar um relatório de análise, o analista deve procurar relatar suas conclusões visando a auxiliar o usuário em suas tomadas de decisão;
- Os relatórios de análise de balanços poderão conter muitas ou poucas informações, conforme a necessidade do usuário.

O relatório deve ser escrito em linguagem formal, mas não excessivamente técnica, o que poderia dificultar a compreensão por alguns usuários. Deve ser curto, pois seus objetivos têm de estar claros em sua análise, podendo ser para um propósito específico.

Inicialmente, é interessante que haja um parágrafo de apresentação da empresa e seu setor. Logo em seguida, deve-se proceder em um único parágrafo com a análise vertical primeiro, destacando o conjunto de contas mais relevantes nas demonstrações, seguida da análise horizontal que aponta a evolução dessas contas. Deve-se tomar cuidado com o uso indiscriminado de valores monetários e percentuais, pois se corre o risco de a leitura do relatório ficar mais desgastante que a própria leitura das demonstrações.

Após a análise vertical e horizontal, deve-se realizar a análise por índices, discutindo a estrutura de capital, analisando o endividamento e sua composição, bem como o posicionamento da empresa diante do setor, por meio dos índices-padrão de estrutura de capital. Normalmente, um parágrafo costuma ser suficiente para isso.

Na sequência, deve ser apresentada a análise de liquidez, observando-se os aspectos de longo, curto e curtíssimo prazo, além da comparação com o mercado. Por último, a análise da rentabilidade, destacando-se o volume (pelo giro

do ativo) as margens obtidas e a rentabilidade dos investimentos, e seguida da comparação com o mercado. Novamente, um parágrafo deve ser suficiente para cada grupo de indicadores. Alterações significativas nos indicadores que venham a ter ocorrido no período de análise também devem ser apontadas.

No final, deve-se escrever um parágrafo de finalização, apontando as principais conclusões obtidas dentro do escopo da análise. Desta forma, o relatório tende ter entre uma e duas páginas, mesmo porque, se for maior que isso, dificilmente causará interesse de leitura.

Uma boa análise deve abordar um período de pelo menos 3 anos, devido à necessidade de contas em anos anteriores, mas o ideal são 5 anos.

Mais que 5 anos torna-se um trabalho excessivo com poucos ganhos, uma vez que demonstrações com idade superior a 5 anos dificilmente apontarão tendências que já não se tenham concretizado.

ATIVIDADES

01. Utilizando os Balanços Patrimoniais e as Demonstrações do Resultado do Exercício da empresa JBS, referentes aos exercícios de 2012 e 2013, calcule os quatro índices de atividade apresentados nesta Unidade (prazo médio de recebimento de vendas, prazo médio de pagamento de compras, prazo médio de renovação de estoques e índice de posicionamento de atividade). Posteriormente, elabore um comentário em relação aos índices encontrados (melhoraram, pioraram ou se mantiveram estáveis?).

BALANÇO PATRIMONIAL	2013	2012
ATIVO TOTAL	68.670.221	49.756.193
ATIVO CIRCULANTE	28.913.483	19.383.399
Disponibilidades	4.713.369	1.494.230
Aplicações Financeiras	4.299.778	3.433.857
Valores a receber	8.919.926	5.688.648
Estoques	6.904.616	5.182.187
Outros ativos circulantes	4.075.794	3.129.477
ATIVO NÃO CIRCULANTE	39.756.738	30.372.794
Ativo realizável a longo prazo	3.562.888	2.198.322
Ativo permanente	36.193.850	28.174.472
Investimentos	277.571	25.620
Imobilizado	20.940.616	16.207.640
Intangível	14.975.663	11.708.212

	2013	2012
PASSIVO TOTAL E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	68.670.221	49.756.193
PASSIVO CIRCULANTE	17.708.869	11.537.573
Obrigações sociais e trabalhistas	1.592.135	1.067.472
Fornecedores	5.342.388	3.564.270
Obrigações fiscais	169.161	217.423
Empréstimos e financiamentos	9.430.892	6.098.898
Outros passivos de curto prazo	1.174.293	589.510
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	27.828.098	16.785.314
Passivo exigido a longo prazo	27.828.449	16.785.314
Empréstimos e financiamentos	23.330.449	14.390.046
Tributos diferidos	2.119.594	1.276.756
Provisões de longo prazo	849.324	203.361
Outros passivos de longo prazo	1.528.731	915.151
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	23.133.254	21.433.306
Capital social	21.506.247	21.506.247
Reservas de capital	-297.526	-487.273
Reservas de reavaliação	92.227	96.847
Reservas de lucros	2.705.054	1.993.697
Ajustes de avaliação patrimonial	132.787	92.999
Participação de acionistas não controladores	1.181.466	822.759
Ajustes acumulados de conversão	-2.187.031	-2.591.970

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO	2013	2012
(=) RECEITA DE VENDAS	92.902.798	75.696.710
(-) Custo dos bens e serviços vendidos	(81.056.088)	(67.006.886)
(=) RESULTADO BRUTO	11.846.710	8.689.824
(-) Despesas Operacionais	(7.691.384)	(5.696.295)
Despesas com Vendas	(5.262.199)	(3.877.714)
Despesas Gerais e Administrativas	(2.519.993)	(2.057.415)
Perdas pela Não Recuperabilidade de Ativos	-	-
Outras Receitas Operacionais	84.086	-
Outras Despesas Operacionais	-	(35.002)

Resultado da Equivalência Patrimonial	6.722	836
(=) RESULTADO ANTES DOS JUROS E NÃO OPERACIONAL	4.155.326	2.720.529
(+) Receitas Financeiras	4.267.709	1.583.442
(-) Despesas Financeiras	(6.648.040)	(2.921.685)
(=) RESULTADO ANTES IR/CSSL E DEDUÇÕES	1.774.995	1.382.286
(-) Provisão para IR e CSLL	(656.670)	(619.396)
(=) RESULTADO LÍQUIDO DAS OPERAÇÕES CONTINUADAS	1.118.325	762.890
(+) Resultado Líquido de Operações Descontinuadas	-	-
(=) RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	1.118.325	762.890

REFLEXÃO

As empresas podem operar com um índice de Liquidez Corrente abaixo de 1,00. Porém, para isso, é necessário que o Passivo Circulante se renove constantemente. Financiar ativos constantes com empréstimos inconstantes pode complicar a situação financeira. Em vista disso, podem ser calculados quatro índices para se medir o grau de dependência das empresas em relação aos bancos.

Os Índices de Bolsa objetivam mostrar elementos quantitativos a respeito das ações de determinada empresa. Porém, a análise de investimento para aquisição de ações por meio de tais índices é apenas um dos múltiplos aspectos a serem levados em conta antes de fazer o investimento.

É desejável que o Capital Circulante Líquido (Ativo Circulante – Passivo Circulante) das empresas seja positivo (Liquidez Corrente maior que 1). Só em ramos especiais é aceitável a existência de Capital Circulante Líquido negativo (Ativo Circulante < Passivo Circulante). Uma alta liquidez indica uma boa situação financeira, que pode até ser proveniente do aumento da rentabilidade, embora não esteja afastada a hipótese de haver recursos ociosos (seria um caso de má administração de Ativo Circulante).

A grande vantagem de as empresas calcularem e apresentarem o valor do seu EBITDA consiste no fato de ele ser considerado um índice “globalizado”, ou seja, é conhecido e utilizado mundialmente por diversas empresas. Apesar disso, existem algumas críticas relacionadas à sua utilização como único instrumento para a avaliação da capacidade da empresa gerar caixa e cobrir o seu serviço da dívida.

No processo de análise das demonstrações contábeis, é extremamente necessário comparar os índices de uma empresa com os índices de outras empresas do mesmo ramo de atividade. Este processo é conhecido por análise setorial. O objetivo dos índices-padrão é servir de base para comparação entre empresas que operam no mesmo ramo de atividade.

O analista não elabora o processo de análise das demonstrações contábeis para si mesmo; portanto, precisa registrar suas impressões e análises de maneira clara e direta, para que possam ser compreendidas por outros interessados – para isso é necessário que seja elaborado um relatório de análise.



LEITURA

Sugere-se a leitura do artigo discriminado na sequência:

Título do artigo: “EBITDA: A busca de uma melhor compreensão do maior vox populi do mercado financeiro”

Autor: Fabiano Coelho

Fonte: <http://www.fabianocoelho.com.br/artigos-contabilidadegestao/Artigo-EBITDA-A-busca-de-uma-melhor-compreensao-do-maiorvox-populi-do-mercado-financeiro.pdf>



REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços**: um enfoque econômico-financeiro. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis**: contabilidade empresarial. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços**: abordagem gerencial. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

RIBEIRO, Osni Moura. **Estrutura e análise de balanços fácil**. 8. ed. São Paulo: Saraiva, 2009.



GABARITO

Capítulo 1

01. A palavra economia origina-se do grego “oikos” que significa casa, e “nomos” que significa norma, lei. Assim o significado da palavra economia ficaria “norma da casa” que em um dizer melhor poderia ser “administração do lar”.

Seu principal foco de estudo é como os agentes econômicos (família, governo e empresas) utilizam seus recursos escassos.

02. No enfoque administrativo as empresas podem ser classificadas como estatal, mistas ou privadas.

Uma empresa estatal é aquela pertencente ao estado.

Uma empresa mista é aquela que pertence parte ao estado e parte à iniciativa privada.

Uma empresa privada é aquela pertencente apenas à iniciativa particular.

03. A empresa é tomadora de duas grandes decisões financeiras: aplicação de recursos (investimento) e captação de recursos (financiamento).

04. A análise contábil é um papel fundamental do usuário, onde ele poderá observar os dados passados e entender a empresa como um todo ou como sua atividade estará se desenvolvendo.

Essa contextualização será muito importante para uma posterior análise gerencial da empresa para futuras projeções e mudanças necessárias para o alcance do objetivo principal que é a maximização de valor.

Dessa forma a principal diferença, entre uma análise contábil e da análise gerencial, é que a análise contábil observa o presente e o passado e a contabilidade gerencial utiliza esses dados para projetar o futuro.

05. Analisando o ambiente empresarial, é notório que o objetivo principal de uma organização é a maximização das riquezas de seus proprietários (ou de seu valor de mercado), mas para conseguir esse objetivo principal existem outros objetivos secundários como objetivos econômicos e sociais, objetivos próprios e os objetivos da administração financeira.

06. Iudícibus (2009) afirma que a análise das demonstrações financeiras visa relatar, com base nas informações contábeis fornecidas pelas empresas, a posição econômico financeira atual, as causas que determinaram a evolução apresentada e as tendências futuras. Em outras palavras, pela análise de balanços extraem-se informações sobre a posição passada, presente e futura (projetada) de uma empresa.

Capítulo 2

01. Vários autores utilizam nomenclaturas diferentes para definir a análise das demonstrações contábeis de uma empresa. Sendo assim os termos análise das demonstrações contábeis, análise financeira e análise de balanços são a mesma coisa.

02. Sim, as conclusões sobre a situação econômico financeira de determinada organização podem ser consideradas subjetivas porque cada pessoa pode interpretar um determinado índice de uma forma diferente.

03. Sim, para elaborar uma análise das demonstrações contábeis com um nível de profundidade maior, quanto mais informações você tem sobre a empresa melhor, assim os relatórios não obrigatórios devem ser utilizados.

04. Ao final de cada exercício social as empresas de capital aberto devem evidenciar:

O Balanço Patrimonial

A Demonstração do Resultado do Exercício

A Demonstração do Fluxo de Caixa

A Demonstração do Valor Adicionado

A DMPL (Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido) ou a DLPA (Demonstrações dos Lucros ou Prejuízos Acumulados).

05. O Balanço Patrimonial representa todos os bens, direitos e obrigações que uma empresa possui. Os bens e direitos ficam do lado esquerdo do Balanço, chamado de ativo e no lado direito ficam as obrigações e o Patrimônio Líquido chamado de Passivo.

O Balanço Patrimonial mostra a saúde econômica e financeira da empresa. Através dele é possível observar por exemplo, quanto é o endividamento de uma empresa, quanto de dinheiro ela tinha em caixa no final do exercício social. Se as dívidas no curto prazo são maiores ou menores que suas disponibilidades, etc.

Capítulo 3

01.

BALANÇO PATRIMONIAL	2013	AH	2012	AH	v2011
ATIVO TOTAL	50.878	167	30.530	100	28.347
ATIVO CIRCULANTE	1.479	108	1.368	100	1.058
Disponibilidade	872	100	871	100	570
Aplicações financeiras	-		-	100	-
Valores a receber	507	129	393	100	403
Estoques	91	102	89	100	76
Outros ativos circulantes	9	60	15	100	9
ATIVO NÃO CIRCULANTE	49.399	169	29.162	100	27.289
Ativo realizável a longo prazo	33	103	32	100	31
Ativo permanente	49.366	169	29.130	100	27.258
Investimentos	49.025	170	28.763	100	26.853
imobilizado	308	92	334	100	371
intangível	33	100	33	100	34

	2013	AH	2012	AH	2011
PASSIVO TOTAL E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	50.878	167	30.530	100	28.347
PASSIVO CIRCULANTE	225	63	357	100	476
Obrigações sociais e trabalhistas	31	103	30	100	29
Fornecedores	38	86	44	100	104
Obrigações fiscais	126	85	147	100	127
Empéstimos e financiamentos	0	0	4	100	13
Outros passivos de curto prazo	5	5	110	100	183
Provisões	25	114	22	100	20
Passivos sobre ativos não-correntes a venda e	0	126	0	100	0
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	33.170		26.299	100	25.604
Passivo exigível a longo prazo	33.170	177	26.299	100	25.604
Empréstimos e financiamentos	0		0	100	7
Tributos diferidos	15.781	100	8.936	100	8.290
Provisões de longo prazo	0		0	100	0
Outros passivos de longo prazo	17.389		17.363	100	17.307
Passivos sobre ativos não-correntes a venda	0	451	0	100	0
Lucros e receitas a apropriar	0	100	0	100	0
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	17.483	100	3.874	100	2.267
Capital social	17.359		17.359	100	17.359
Reservas de capital	451		451	100	451
Reservas de lucros	0		0	100	0
Ajustes de avaliação patrimonial	0		0	100	0
Lucros/Prejuízos acumulados	0		0	100	0
Participação de acionistas não controladores	-327	2	-13.936	100	-15.543
Ajustes acumulados de conversão	0		0	100	0
Outros resultados	0		0	100	0

02. Como principais variações da análise horizontal do Balanço Patrimonial da Cia Hering podemos citar:

Para o ativo...

O Ativo total aumentou em 67% (sendo 167-100). Isso mostra que a quantidade de bens e direitos da empresa aumentaram em 67% de um ano para outro.

Sendo que o ativo circulante (que são as contas que vão ser movimentadas no curto prazo) aumentou 8%.

E os valores a receber aumentaram em 29%, mostrando que a empresa vendeu mais a prazo para clientes de um ano para outro, podendo significar um aumento de vendas.

O ativo permanente aumentou em 69%, esse aumento origina-se da conta de investimentos que aumentou em 70%, mostrando que a empresa aumentou seus investimentos em outros negócios que não seja a atividade principal dela de um ano para outro.

Outra modificação foi que o ativo imobilizado diminuiu em 8% (92-100), mostrando que a empresa investiu menos em máquinas e equipamentos para sua atividade principal no período.

Para o Passivo...

O passivo circulante aumentou em 63% mostrando que a empresa tem mais dívidas a pagar no curto prazo em 2013 do que tinha em 2012.

Os Fornecedores e obrigações fiscais diminuíram em (100-86), 14% em 2013 com relação a 2012.

O passivo não circulante aumentou em 26% em 2013 com relação a 2012.

O Patrimônio Líquido aumentou em 451% mostrando que os sócios aumentaram o investimento na empresa.

Outra variação interessante foi a conta de lucros e prejuízos acumulados que estava com um prejuízo grande de R\$13.936.000 e conseguiu diminuir para R\$ 327.000.

03.

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO	2013	AH	2012	AH	2011
(=) RECEITA DE VENDAS	2.667	107	2.486	100	2.284
(-) Custo dos bens e serviços vendidos	(978)	118	(827)	100	(643)
(=) RESULTADO BRUTO	1.689	102	1.659	100	1.641
(-) despesas Operacionais	19.166	1.919	999	100	3.147
Despesas com Vendas	(298)	118	(252)	100	(265)
Despesas Gerais e administrativas	(673)	108	(624)	100	(543)
Perdas pela Não recuperabilidade de ativos	-		-	100	-
Outras receitas operacionais	20.175	1.061	1.902	100	4.000
Outras despesas operacionais	(38)	141	(27)	100	(45)
Resultado da equivalência patrimonial	-		-	100	-
(=) RESULTADO ANTES DOS JUROS E NÃO OPERACIONAL	20.855	785	2.658	100	4.788
(+) Receitas financeiras	100	106	94	100	69

(-) Despesas financeiras	(450)	102	(440)	100	(477)
(=) RESULTADO ANTES IRR/CSSL E DEDUÇÕES	20.505	887	2.312	100	4.380
(-) Provisão para IR e CSLL	(6.896)	978	(705)	100	(1.375)
(=) RESULTADO LÍQUIDO DAS OPERAÇÕES CONTINUADAS	13.609	847	1.607	100	3.005
(+) Resultado líquido de operações descontinuadas	-		-	100	-
(=) RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	13.609	847	1.607	100	3.005

04. No ano de 2013, a receita de vendas da cia Hering aumentou em 7% em relação a 2012. No entanto o custo dos bens e serviços vendidos aumentaram em 18%, fazendo assim que o resultado bruto aumentasse apenas em 2%.

As despesas operacionais aumentaram em 1819% (1919-100), esse fato pode ser devido ao grande aumento de outras receitas operacionais em 961% (1061-100).

O Resultado líquido do exercício aumentou em 747% levando a crer que a Hering melhorou muito o seu desempenho econômico financeiro de 2012 para 2013.

05.

ATIVO TOTAL	50.878	AV
ATIVO CIRCULANTE	1.479	100
Disponibilidades	872	3
Aplicações Financeiras	-	2
Valores a Receber	507	
Estoques	91	1
Outros Ativos Circulantes	9	0
ATIVO NÃO CIRCULANTE	49.399	0
Ativo Realizável a Longo Prazo	33	97
Ativo Permanente	49.366	0
Investimentos	49.025	97
Imobilizado	308	96
Intangível	33	1
	2013	0
PASSIVO TOTAL E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	50.878	AV
PASSIVO CIRCULANTE	225	100
Obrigações Sociais e Trabalhistas	31	0
Fornecedores	38	0
Obrigações Fiscais	126	0
Empréstimos e Financiamentos	0	0
Outros Passivos de Curto Prazo	5	0

Provisões	25	0
Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados	0	0
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	33.170	0
Passivo Exigível a Longo Prazo	33.170	65
Empréstimos e Financiamentos	0	65
Tributos Diferidos	15.781	0
Provisões de Longo Prazo	0	31
Outros Passivos de Longo Prazo	17.389	0
Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados	0	34
Lucros e Receitas a Apropriar	0	0
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	17.483	0
Capital Social	17.359	34
Reservas de Capital	451	34
Reservas de Reavaliação	0	1
Reservas de Lucros	0	0
Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	0
Lucros/Prejuízos acumulados	-327	0
Participação de acionistas não controladores	0	-1
Ajustes Acumulados de Conversão	0	0
Outros Resultados	0	0
		0

06. É possível observar que o ativo circulante representa apenas 3% do total do ativo da cia Hering.

Enquanto o ativo não circulante tem uma representatividade de 97%.

Em contrapartida o passivo circulante representa menos de 1% da empresa, mostrando que não há problemas em ter um ativo circulante em 3% do total do ativo, ou seja, ela tem 3% em bens e direitos que se movimentarão no curto prazo e tem menos de 1% de dívidas no curto prazo, assim é possível verificar, a priori que a empresa tem condições em arcar com as suas dívidas no curto prazo.

O ativo permanente representa 97% do total do ativo sendo que a conta de maior representatividade é investimentos. Mostrando que a empresa investe muito em outros tipos de investimento que não seja sua atividade principal.

O passivo não circulante representa 65% do passivo total, mostrando que a empresa tem um grau de endividamento no longo prazo bastante significativo.

Enquanto o Patrimônio Líquido representa 34% do seu passivo total, indicando que a empresa tem mais capital de terceiros aplicados do que capital próprio.

07.

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO	2013	AV
(=) RECEITA DE VENDAS	2.667	100
(-) Custo dos bens e serviços vendidos	(978)	(37)
(=) RESULTADO BRUTO	1.689	63
(-) Despesas Operacionais	19.166	719
Despesas com Vendas	(298)	(11)
Despesas Gerais e Administrativas	(673)	(25)
Perdas pela Não Recuperabilidade de Ativos	-	
Outras Receitas Operacionais	20.175	756
Outras Despesas Operacionais	(38)	(1)
Resultado da Equivalência Patrimonial	-	
(=) RESULTADO ANTES DOS JUROS E NÃO OPERACIONAL	20.855	782
(+) Receitas Financeiras	100	4
(-) Despesas Financeiras	(450)	(17)
(=) RESULTADO ANTES IR/CSSL E DEDUÇÕES	20.505	769
(-) Provisão para IR e CSSL	(6.896)	(259)
(=) RESULTADO LÍQUIDO DAS OPERAÇÕES CONTINUADAS	13.609	510
(+) Resultado Líquido de Operações Descontinuadas	-	
(=) RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO		510

08. Tendo como base a receita de vendas é possível observar que o que mais esta gerando resultados na cia Hering não é sua atividade principal, mas sim a conta de outras receitas operacionais que representa 756% da receita de vendas. Dessa forma o lucro líquido ficou em 510% do total da receita de vendas.

09.

	Varição na Receita (35%)	Resultados	Varição na Receita (-35%)
Receita de Vendas	3.726,00	2.760,00	1.794,00
Custos e despesas variáveis (38%)	1.415,88	1.048,80	681,72
Margem de Contribuição	2.310,12	1.711,20	1.112,28
Custos e despesas fixas	1.075,00	1.075,00	1.075,00
Lucro Operacional (antes do IR)	1.235,12	636,20	37,28
IR s/ lucro operacional (40%)	494,05	254,48	14,91
Lucro Operacional (após IR)	741,07	381,72	22,37
Despesas Financeiras	180,00	180,00	180,00
Economia de IR	72,00	72,00	72,00
Lucro Líquido	633,07	273,72	-85,63
Δ Lucro Líquido	131,28%	100,00%	-131,28%
Δ Lucro Operacional	94,14%	100,00%	-94,14%
Δ Volume de atividade	35%	100,00%	-35%
GAO	2,69		
GAF	1,32		
GAT	3,55		

Com a tabela é possível observar que para cada 1% de aumento nas vendas a empresa ofereceu uma elevação de 2,69% no lucro operacional.

E para cada 1% de aumento no lucro operacional existe um aumento de 1,32% no lucro líquido.

E quanto a alavancagem total é verificado que para cada 1% no aumento do volume de vendas haverá uma elevação de 3,55% no lucro líquido.

Capítulo 4

01.

Estrutura de Capital	2013	2012
Participação Capital de Terceiros	196,85	132,14
Composição do Endividamento	38,89	40,74
Imobilização do Patrimônio Líquido	156,46	131,45
Imobilização dos Recursos Não Correntes	71,02	73,72

É possível observar que em 2012 a participação do capital de terceiros na JBS era de 132,14 para cada 100 de capital próprio e em 2013 esse índice aumentou para 196,85, evidenciando um aumento significativo do capital de terceiros aplicados na empresa.

Em 2012 40,74% das dívidas da empresa eram no curto prazo e em 2013, 38,89%, isso mostra que a maioria das dívidas da empresa são no longo prazo.

Em 2012 a empresa tinha 131,45 de ativo imobilizado para cada 100 de patrimônio líquido em 2013 esse índice aumentou para 156,46.

Em relação à imobilização de recursos não correntes não modificou muito de um ano para outro ficando entre 71% e 73%.

02.

Liquidez	2013	2012
Liquidez Corrente	1,63	1,52
Liquidez Imediata	0,27	0,01
Liquidez Seca	1,24	0,02
Liquidez Geral	0,71	0,04

Em relação aos índices de liquidez podemos observar que o índice de liquidez corrente, imediata, seca e geral tiveram um aumento significativo em 2013 com relação a 2012.

Mostrando que a empresa aumentou sua capacidade de pagar suas dívidas.

03.

Rentabilidade	2013	2012
Giro Ativo	1,35	1,68
Margem Líquida	0,01	0,17
ROI	0,02	1,23
ROE	0,05	0,76

Em relação aos índices de rentabilidade podemos observar que todos diminuíram em 2013 com relação a 2012. Mostrando que a empresa precisa tomar alguma decisão gerencial importante para que a mesma se reestruture e volte a gerar resultados mais interessantes.

Como mais relevantes temos a rentabilidade do ativo (ROI) que caiu de 1,23 para 0,02 e o ROE que caiu de 0,76 para 0,05.

Capítulo 5

	2.013	2.012
PMRV	34,56	27,05

É possível observar que o prazo médio de recebimento das vendas da JBS era de em média 27 dias em 2012 e em 2013 passou para 34 dias. Mostrando que a empresa está dando mais prazo para os clientes pagarem suas compras.

	2.013	2.012
Compras	82.778.517	66.783.368
PMPC	23,23	19,21

O prazo médio de pagamento das compras da JBS era 19 dias em 2012 e passou para 23 dias em 2013. Isso Comparando esse índice com o prazo médio de recebimento observamos que a empresa recebe de seus clientes em 34 dias e paga os fornecedores em 23 dias, tendo esse índice que ser revisto pela empresa.

	2.013	2.012
PMRE	30,67	27,84

O prazo médio de rotatividade dos estoques da empresa era em média 27 dias em 2012 e passou para 30 dias em 2013, esse prazo se torna necessário ser curto porque a empresa vende alimentos de alta perecibilidade que é o mercado de carnes.

	2.013	2.012
IPA	0,00	2,86

O índice de IPA da empresa era 2,86 e passou para 0,00, mostrando um bom índice de posicionamento de atividade.



ANOTAÇÕES



ANOTAÇÕES



ANOTAÇÕES



ANOTAÇÕES